

Zeitschrift: Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales
Herausgeber: Société d'Etudes Economiques et Sociales
Band: 16 (1958)
Heft: 4

Artikel: Qu'en est-il de la crise américaine?
Autor: Soloveytchik, George
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-134968>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

Download PDF: 08.01.2026

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

Qu'en est-il de la crise américaine?¹

par GEORGE SOLOVEYITCHIK

Dès le début de cet été, quelques-uns des conseillers économiques du Président ont manifesté plus de confiance et d'espoir dans l'avenir. Cet optimisme se fondait sur la masse des statistiques publiées à mi-juin, qui reflétaient le comportement de l'économie américaine en mai et montraient, entre autres, que l'indice de la production industrielle du Federal Reserve Board n'avait pas seulement cessé de baisser, mais qu'il s'était redressé d'un point. L'emploi s'était aussi amélioré durant ce mois et il y avait d'autres signes indiquant que le mouvement général de baisse se ralentissait nettement.

Le Dr Gabriel Hauge, conseiller économique personnel du Président, qui s'apprête à quitter le service public pour entrer dans une grande banque new-yorkaise, n'hésita pas à prévoir que l'économie « atteindrait le point mort en été et qu'elle repartirait ensuite ». D'ailleurs, avant même que ne fussent publiés les résultats encourageants de mai, des cercles proches du Président proclamaient leur confiance et le Président lui-même exprimait sa foi dans un changement de direction attendu pour « l'un de ces prochains jours ».

Depuis lors, les preuves d'un certain redressement dans divers secteurs de l'économie se sont accumulées et, au début de septembre 1958, la Federal Reserve Bank of New York se sentait autorisée à annoncer que la récession avait pris fin. Elle ajoutait toutefois prudemment que « la vigueur et la durée de la reprise demeuraient incertaines ». En vérité, de nombreux faits incitent à considérer cet optimisme, ainsi que les statistiques qui semblent le justifier, avec une grande réserve. Par exemple, rappelons

¹ Traduit par P. Goetschin, Dr en sciences politiques.

qu'une image très fausse de la stabilité des prix a été donnée ces dernières années par un indice qui comporte un vice fondamental de construction : les prix agricoles et les prix industriels ont été ajoutés et divisés par deux afin de produire une moyenne ; personne ne s'est toutefois rendu compte que les prix agricoles baissaient alors que les prix industriels montaient rapidement et que, par conséquent, la stabilité présumée n'existait pas du tout.

L'on doit se souvenir aussi que la grandeur et l'extrême diversité de la scène américaine sont la cause de multiples contradictions. Cela est confirmé par la crise économique actuelle, qui voit se côtoyer la stagnation et le chômage dans certaines industries et des succès spectaculaires dans d'autres. Tout dépend donc des secteurs que l'on observe et un statisticien parfaitement honnête — tout comme un adroit politicien — peut avec aisance prouver n'importe quoi en se référant à des sources incontestables, mais qui ont été sélectionnées en fonction des arguments à défendre. Il s'ensuit que si de nombreux faits et chiffres tendent à renforcer l'impression que la récession est terminée, il y en a beaucoup d'autres — la plupart non publiés — qui donnent une vue très différente de la situation. Ajoutons encore que les statistiques américaines sont toujours vieilles d'un mois ou plus lorsqu'elles paraissent.

Au cours des cent dernières années, l'Amérique a passé par vingt-quatre crises économiques ; celle que l'on vit présentement est la vingt-cinquième. Sur ces vingt-quatre phases de dépression, quatre seulement durèrent plus de deux ans et, de ces dernières, une seule eut lieu après 1885, à savoir la « Grande Dépression », qui dura quarante-cinq mois, de juin 1929 à mars 1933. Jusqu'en 1885, quatre crises sur cinq prirent fin en dix-huit mois ou moins.

S'inspirant de ces précédents, certains économistes américains, amateurs d'analogies historiques peu convaincantes, s'efforcent d'élaborer une théorie selon laquelle la récession actuelle se terminerai dans les dix-huit mois suivant la pointe du dernier « boom ». Il y a cependant désaccord quant au choix de la période pendant laquelle l'économie a atteint son maximum d'activité entre 1954 et 1957. Les uns prétendent que ce fut en décembre 1956, quand l'indice de la production industrielle du Federal Reserve Board atteignit sa cote jamais égalée de 147. En décembre 1957, il était revenu à 136, pour tomber à 126 en avril 1958, soit son point le

plus bas ; dans les trois mois qui suivirent, il récupéra un tiers de cette forte baisse. On ne possède pas les chiffres définitifs d'août, mais il n'est pas sûr que la progression se soit maintenue durant ce mois, du fait des fluctuations saisonnières considérables en cette période de l'année.

Par contre, selon le National Bureau of Economic Research, le haut de la courbe cyclique aurait été atteint en juillet 1957. Quoiqu'il en soit, personne ne saurait nier qu'une sérieuse détérioration est survenue au cours du dernier trimestre de 1957 et qu'elle s'est étendue à presque tous les compartiments de l'économie. Si les résultats d'ensemble de 1957 furent finalement assez bons — ce qui a trompé nombre d'experts en 1958, parce qu'ils se sont laissé guider par le passé plutôt que par le présent — on le doit exclusivement au fait que la première moitié de l'année a encore été excellente.

En août 1957, c'est-à-dire huit mois après que son propre indice eut commencé à baisser, le Federal Reserve Board haussait son taux d'escompte pour la septième fois consécutive. L'inflation était toujours dénoncée par les autorités comme l'ennemi numéro un, et de gros efforts étaient déployés afin de combattre le mal par une politique de restriction monétaire et par des exhortations, d'ailleurs inefficaces, provenant du gouvernement et de personnalités en vue du monde des affaires. Le Federal Reserve System ne renversa sa politique d'argent cher que le 15 novembre, avec la première des récentes baisses successives du taux de l'escompte.

C'est devenu une mode, dans divers milieux, d'attribuer toute la responsabilité de la récession au Federal Reserve Board. La crise, prétend-on, aurait été la conséquence directe de l'argent cher. A mon avis, si les autorités monétaires doivent être critiquées, c'est bien plutôt pour n'avoir pas appliqué à temps des mesures restrictives plus rigoureuses. De toute manière, dans les circonstances actuelles, la politique monétaire n'est plus un instrument suffisamment efficace pour combattre les fluctuations conjoncturelles sans l'appui d'autres interventions d'envergure.

Les chiffres du dernier trimestre de 1957 ont fait ressortir — et cela n'a rien à voir avec le Federal Reserve Board — que, pour la première fois depuis la guerre, tous les principaux secteurs de l'économie souffraient simultanément d'anémie. Le boom dans le groupe des biens de production prenait fin et les stocks courants

étaient en voie de réduction. Les dépenses publiques étaient comprimées, en particulier en matière d'équipement lourd pour la défense nationale, tandis que les crédits militaires affectés à des commandes touchant d'autres industries n'influençaient pas encore les marchés. Enfin, il semblait que le consommateur américain avait satisfait tous ses besoins différés pendant la guerre et ceux plus récents, portant sur des biens de consommation durables qui, aussi désirables qu'ils eussent été, n'étaient néanmoins pas essentiels. Après avoir connu une relative pénurie, le consommateur était transporté en pleine abondance, précisément au moment où il ne se sentait plus aussi pressé d'acquérir une nouvelle maison, des appareils ménagers, un poste de télévision, ou de changer de voiture. Déçu par les modèles que lui proposait l'industrie automobile, il préférait attendre la sortie de nouvelles voitures à des prix plus abordables.

Ajoutons à ce tableau l'atmosphère pesante provoquée à la fin de 1957 par les événements politiques à l'intérieur du pays et sur le plan mondial ; par suite de l'absence totale de « leadership » de la part du Président, un climat de pessimisme et de frustration gagna tout le pays. Les déceptions s'ajoutèrent aux déceptions et, en relativement peu de mois, nombre de choses que les Américains s'étaient habitués à considérer comme acquises et immuables leur parurent soudain n'être plus que des illusions.

La croyance aveugle en une prospérité et en une expansion constantes, ainsi que la quasi certitude d'un emploi permanent et d'une hausse régulière des salaires, des profits et du niveau général de vie, se révélèrent des songes creux. Des décisions fermes au sommet, prises avec célérité et présentées sous une forme propre à laisser entendre que le gouvernement procédait avec imagination, initiative et dynamisme, auraient pu avoir des effets psychologiques salutaires. Mais au lieu d'agir, politiciens et experts se laissèrent entraîner à discourir, truffant leurs arguments de ressentiments personnels et de propos démagogiques.

En fait, le premier trimestre de 1958 fournit les preuves de plus en plus évidentes qu'il y avait non seulement une récession, mais aussi qu'elle était la plus grave des trois crises d'après-guerre, celles de 1948/49 et de 1953/54 ayant été comparativement mineures. Dès lors, on ne se demanda plus comment l'événement s'était produit, ni qui était à blâmer, mais combien de temps il

allait durer et dans quelle mesure sa gravité irait en s'accroissant. On s'interrogeait aussi pour savoir ce que proposeraient de faire le gouvernement et le peuple américains. Malheureusement, les réponses données à ces questions par le gouvernement, l'opposition et une pléiade d'experts, se caractérisèrent surtout par leurs contradictions, si ce n'est par leur confusion. Il est vrai que les opinions exprimées n'étaient pas sans être affectées par la perspective des élections partielles de mi-novembre 1958, déjà importantes en elles-mêmes, et surtout par l'approche des élections présidentielles de 1960.

Pour saisir clairement la situation, il faut considérer le rôle vital que joue le consommateur dans l'économie américaine. Même s'il n'y avait pas de tendance à la baisse, il y aurait néanmoins encore des raisons d'alarme. En effet, depuis la fin de la guerre, la capacité de production des Etats-Unis a crû à un rythme annuel moyen de 4 % environ, non seulement à cause d'une plus grande productivité, mais aussi grâce à un accroissement des ressources disponibles, y compris la main-d'œuvre. Si l'on veut assurer le plein emploi de la force de travail et de l'équipement, il faut donc que le produit national brut américain augmente à un taux annuel minimum de 4 %. *Tout ralentissement de la croissance est en soi une récession.*

En 1957, le produit national brut s'est chiffré à \$ 440,3 milliards. Au cours du premier trimestre de 1958, il est tombé à un équivalent annuel de \$ 422 milliards pour atteindre \$ 429 milliards au second trimestre, rattrapant ainsi un tiers de son déclin initial.

Au moment où cet article est rédigé, les risques de grèves sont latents dans l'industrie automobile. Un arrêt du travail constituerait une grave menace pour le redressement économique du pays; il serait tout particulièrement dommageable pour l'industrie automobile qui, déjà affaiblie, donne peu de signes de reprise et qui devra bientôt affronter le marché avec ses nouveaux modèles 1959, alors qu'une large proportion de sa production de 1958 est invendue. Jusqu'il y a peu de temps, la production d'acier s'était obstinément refusée à franchir le seuil des 48 % de la capacité totale, mais en mai et en juin elle a bondi à 65 %. Ce développement subit a été provoqué par des achats spéculatifs, en anticipation d'une hausse substantielle des salaires et des prix. Après un recul en juillet, l'utilisation de la capacité a atteint 63,3 % en août.

Cette fois l'expansion était mieux fondée, les tendances spéculatives cédant la place aux besoins véritables des affaires. Les producteurs d'aciers sont redevenus optimistes et s'attendent à une plus grande activité encore d'ici à la fin de l'année.

Avec l'automobile, l'acier a été l'un des secteurs les plus fortement touchés par la crise. Aussi n'est-il pas étonnant que Détroit et Pittsburg aient été les principales poches de chômage. Remarquons cependant que, même au plus bas de la récession de ce printemps, les zones de sous-emploi de cette ampleur ont été rares. A New York, à Boston, à Chicago ou à San Francisco, le visiteur devait prendre beaucoup de temps et de peine pour découvrir les stigmates de la crise. S'il y avait peu à voir, il y avait en revanche beaucoup à entendre, et cela surtout dans les milieux d'affaires, chez les chefs syndicalistes, les politiciens et les « experts ». Parmi les nouveaux clichés qui sont venus se joindre à ceux déjà nombreux du vocabulaire américain, deux expressions ont fait fortune : il était de bon ton d'opposer le « conversational pessimism » à l'« operational optimism », bien qu'en fait il n'y eût pas beaucoup d'optimisme — opérationnel ou non — dans les centres industriels durant le premier trimestre de 1958. Cependant, si le visiteur qui jetait un regard superficiel sur la vie économique américaine n'était pas en mesure de déceler les signes typiques de la crise, cela était dû à plusieurs raisons.

Tout d'abord, il n'est pas douteux que l'assurance chômage ait fonctionné avec une certaine efficacité comme l'un des stabilisateurs de la conjoncture. Jusqu'il y a peu de temps, l'assurance versait au chômeur en moyenne \$ 30 par semaine, francs d'impôt. Les prestations sont d'ordinaire encore plus importantes dans les Etats industriels du Nord et le minimum dans le Michigan est de \$ 55 par semaine. A l'origine, la loi prévoyait que les allocations de chômage seraient versées pendant vingt-six semaines. Actuellement, à la suite de violentes luttes politiques, stimulées par la proximité des élections de novembre, le montant des versements a été accru et la durée du droit à l'assurance prolongée. Pour les particuliers et les ménages, ces indemnités sont bienvenues. Pour l'économie dans son ensemble, elles ont représenté entre 85 et 100 millions de dollars qui ont été gonfler le pouvoir d'achat de la nation. Comme le nombre des chômeurs paraît avoir beaucoup de peine à descendre au-dessous du chiffre de 5 millions — tous ne

touchent pas des allocations —, les versements de l'assurance vont donc se maintenir pendant un temps prolongé. Les répercussions politiques et financières de cette situation affecteront naturellement de façon profonde la stratégie électorale des partis, dans le cadre des manœuvres préparant les élections de 1960.

Il n'est pas aisé de se rendre compte dans quelle mesure les personnes au chômage ont restreint leurs dépenses et comment cela va les affecter ainsi que la consommation au cours des mois et même des années à venir. Les experts qui se sont attelés à ce problème y ont répondu de manières très différentes. Nombre d'hommes et de femmes, qui ont perdu leur emploi, semblent avoir cependant maintenu sans changement leur rythme habituel de dépense, lorsqu'ils estimaient que la contraction de leurs revenus était purement temporaire. D'autres ont puisé dans leurs épargnes, liquidé leurs placements en obligations d'Etat ou emprunté sur leur police d'assurance. Il leur a été en revanche difficile d'obtenir des fonds sur leurs maisons, étant donné que celles-ci sont déjà hypothéquées. Incidemment, l'extension de la propriété immobilière, qui est une conséquence heureuse des années de boom, est devenue un facteur négatif en période de récession, car elle réduit la mobilité de la main-d'œuvre. Il n'en reste pas moins que la question demeure de savoir jusqu'à quand ces personnes pourront vivre de leurs réserves et de leurs allocations de chômage.

D'autre part, il y a beaucoup de ménages prudents — et cela pas exclusivement parmi les chômeurs — qui ont réduit leurs dépenses d'environ un tiers. Leur retenue tend même à s'accroître encore. Même les riches considèrent qu'il n'est plus indiqué de dépenser autant qu'auparavant.

Le comportement présent et futur des consommateurs est ainsi mis au premier plan et on leur répète *ad nauseam* que l'évolution de l'économie dépend d'eux. Alternativement, ils sont invités à ne pas dépenser, afin de lutter contre l'inflation, puis sollicités d'accroître leurs dépenses, afin de combattre la récession, et enfin on les prie à nouveau de restreindre leur train de vie de manière à freiner dès leur apparition les nouvelles tendances inflationnistes. Le public se sent totalement désorienté par ces exhortations contradictoires, mais en fait il réagit d'abord en fonction de ses propres instincts. La plupart des gens sont trop affectés, ou trop prudents et pessimistes pour se laisser aller à dépenser largement

leur argent, en particulier pour des articles qu'ils ne désirent pas spécialement ou dont ils peuvent se passer.

Ceci est d'autant plus frappant qu'entre novembre 1957 et août 1958, le Federal Reserve Board a abaissé progressivement son taux d'escompte jusqu'au niveau très bas de $1\frac{3}{4}\%$ et a aussi réduit les marges de garantie (margin requirements), c'est-à-dire le montant à déposer immédiatement lors d'achats en Bourse. Ainsi, les banques ont été submergées d'argent à bon marché. De surcroît, les établissements de crédit eux-mêmes ont été très généreux dans leurs offres au public. Quelques jours avant le 15 avril, date du règlement des impôts, l'une des plus grandes banques de New York afficha dans les vitrines de toutes ses succursales le texte suivant: « Ne vous faites pas de souci au sujet du 15. Payez vos impôts à temps et facilement au moyen d'un prêt personnel bon marché. Voyez notre chef des crédits personnels. » D'autres établissements font de la publicité pour des avances personnelles avantageuses, qui peuvent être affectées à n'importe quel but, que ce soit l'achat d'une maison, d'une automobile, ou le financement de vacances à l'étranger. Malgré ces facilités, le public s'est montré assez réticent. De toute manière, l'ordre de priorité dans les achats s'est notoirement modifié; depuis quelque temps, les consommateurs se sont abstenus d'acquérir des biens de consommation durables et de contracter de nouveaux engagements.

Il ne faut pas déduire de ce qui précède que les consommateurs sont en grève, car le montant global de leurs dépenses n'a pas diminué sensiblement. Les revenus personnels qui, en juin 1957, correspondaient à un chiffre annuel de \$ 350,7 milliards, se sont élevés à \$ 351,8 milliards en juin 1958. Entre ces deux dates, une baisse avait été enregistrée, mais dès avril une correction dans le sens de la hausse est intervenue. On doit tenir compte aussi, qu'à côté des allocations de chômage et autres prestations des assurances sociales, les traitements versés par le gouvernement fédéral à ses fonctionnaires se sont accrus de \$ 7,5 milliards entre l'automne 1957 et juillet 1958; sur cette somme, pas moins de \$ 1,5 milliard représentait des hausses de salaires en faveur des fonctionnaires d'Etat, des employés postaux et du personnel des forces armées.

Ce qu'il importe de constater, c'est que le consommateur affecte ses disponibilités à d'autres buts que précédemment. Les dépenses

d'alimentation, de voyage, d'éducation, de divertissement et, d'une manière générale, de « services » tendent à prendre le pas sur les dépenses en marchandises. La particularité la plus inattendue de la crise a été la hausse constante de l'indice des prix à la consommation, hausse qui se poursuit encore. Ce mouvement ascensionnel est attribuable surtout à l'élévation des prix des denrées alimentaires et du coût des transports et des services médicaux. En juillet de cette année, l'indice se situait à 23,9 % au-dessus du niveau de 1947-1949. D'autres services ont aussi renchéri; c'est le cas des écolages, des tarifs de coiffeurs, des réparations de voitures, des loyers, des primes d'assurances immobilières et d'assurances-auto, toutes dépenses qui absorbent une part importante des disponibilités du public. Apparemment, il est difficile de restreindre ce genre de dépenses, aussi les économies se sont-elles reportées principalement sur les achats de biens de consommation durables, qui sont largement financés par le crédit. A ce propos, il est intéressant de noter que les remboursements de dettes contractées pour des achats à crédit ont dépassé les demandes de nouvelles avances, de telle sorte qu'au premier trimestre de 1958, le total des crédits à la consommation s'est réduit de \$ 1,5 milliard. Même les chômeurs s'efforcent d'effectuer leurs paiements périodiques aussi longtemps que possible; mais naturellement, ils ne peuvent contracter de nouvelles dettes et ils restreignent leurs dépenses dans d'autres domaines. Les répercussions de cette évolution sur le volume des dépenses de consommation est encore imprévisible. Entre temps, le chiffre total de ce genre de dettes demeure dangereusement élevé, même s'il est actuellement au-dessous du niveau de 1957. L'année dernière, il se montait à \$ 44,776 milliards, dont \$ 34,105 milliards pour les seules ventes à tempérament; en mai 1958, il était passé à \$ 43,027 milliards (base annuelle) et à \$ 32,957 milliards respectivement.

Une transformation nette s'est donc produite dans les habitudes et la psychologie du public américain, et elle semble devoir être durable. Les méthodes de publicité éprouvées par le passé et la nouvelle technique de « hard sell » (par exemple, la campagne lancée sous le slogan « You Auto Buy Now ») n'ont eu jusqu'ici que peu d'effets sur le comportement du consommateur. Il est probable que tant qu'un climat de confiance n'aura pas été rétabli dans le pays et que la hausse du coût de la vie persistera conjointement

avec l'instabilité dans les secteurs industriels, les consommateurs continueront d'adopter une attitude faite de prudence et de réserve. Ils dépenseront plus ou moins au même rythme que pendant l'année précédente et, à moins que ne réapparaissent les menaces inflationnistes, ils demeureront très sélectifs dans leurs achats.

L'excès de capacité dans presque toutes les industries, y compris celles que l'on qualifie de « growth industries » (industries en voie d'expansion), a provoqué la prorogation ou l'annulation de nombreux programmes de développement. Certaines sociétés achèvent les projets mis sur pied en 1957 ou 1956, mais estiment maintenant que leur potentiel de production dépasse les besoins futurs. Il s'ensuit que, pendant plusieurs années vraisemblablement, l'économie ne bénéficiera pas du stimulant provenant d'une rapide augmentation des dépenses d'investissement, sous réserve qu'il n'y ait pas dans un proche avenir une fuite devant le dollar.

Une analyse indépendante des dépenses privées d'investissement prévues pour 1958 a révélé qu'il fallait s'attendre à une contraction de l'ordre de 7 % par rapport à 1957. Ces dépenses seraient ramenées de plus de \$ 37 milliards l'année passée à \$ 34,4 milliards dans l'année courante. L'expérience passée enseigne que de telles estimations ne sont jamais entièrement correctes, et en ce moment on évalue à \$ 30 milliards le taux annuel d'investissement pour 1958. Le Comité économique du Congrès a annoncé que, durant le premier trimestre de 1958, les investissements privés avaient été de 43 % inférieurs à ceux de la période correspondante de 1957 ; il prévoit que, durant la première moitié de 1959, le mouvement de baisse se maintiendra. Si l'Etat compense la réduction des investissements privés par un accroissement parallèle des investissements publics, les deux tendances s'annuleront tout simplement.

Durant les récessions de 1948/49 et de 1953/54, qui furent plus bénignes que l'actuelle crise, plusieurs facteurs intervinrent qui favorisèrent une remontée rapide de l'économie. Si les consommateurs américains participèrent efficacement à la reprise, les consommateurs étrangers, et en particulier ceux de l'hémisphère occidentale, exercèrent aussi une influence bénéfique. Les économies étaient partout en pleine expansion et les réserves de dollars s'amélioraient ; de nombreuses commandes parvenaient aux Etats-Unis et les paiements se faisaient régulièrement. Aujourd'hui, la situation internationale a une incidence défavorable sur l'économie

américaine et il semble, à cet égard, que les choses iront plutôt en empirant durant ces prochaines années. La plupart des secteurs industriels américains ont été freinés simultanément au moment même où une grande partie du monde libre passait du stade de boom à celui de stabilisation ou de récession; d'autre part, personne ne peut dire dans quelle mesure la crise américaine se répercutera à son tour sur le léger renversement de conjoncture qui caractérise le monde occidental.

Un essoufflement de l'économie mondiale fermerait des marchés aux marchandises américaines; les ventes seraient moins aisées face à une compétition accrue ou à une élévation des barrières douanières. Si les U.S.A., pour se décharger de leurs stocks excédentaires, se livraient au dumping ou recouraient à des programmes excessifs d'aide gratuite, ils ne feraient qu'amplifier les difficultés des autres nations. Le directeur du Bureau américain du commerce extérieur prévoyait au début de cette année un déclin des exportations commerciales pour 1958; les résultats du commerce extérieur pour le premier semestre ont confirmé cette prévision. Quant à l'avenir, il est très incertain en raison des difficultés tant politiques qu'économiques, à l'Est comme à l'Ouest.

La reprise économique signifie quelque chose de plus que le simple arrêt de la baisse du cycle. Dans cette perspective, on peut se demander ce que nous suggèrent les faits vus sous l'angle le plus favorable et en présumant que la récession soit bien terminée, ainsi que le laissent entendre le Président et ses conseillers? Si optimiste que l'on soit, il est difficile de concevoir que la production et les revenus puissent être beaucoup plus élevés à la fin de 1958 qu'en 1956. Quelles que soient les circonstances, il est aussi impossible que le taux annuel de croissance de la production de biens et de services atteigne la moyenne de 4 % avant 1959. Cela signifie que, pendant deux ans ou même trois, les Etats-Unis ont perdu la production additionnelle qui serait résultée d'une cadence d'expansion régulière et continue.

Même si entre temps les facteurs qui ont favorablement affectés les statistiques de mai à août continuent d'exercer leur influence de manière encore plus accusée, cela ne signifie aucunement la fin de la crise. En effet, l'inflation réapparaît et d'autres indices familiers de déséquilibre se manifestent. La nouvelle poussée inflationniste n'en est qu'à son début. Or, le budget courant accuse le plus fort déficit qui ait jamais été enregistré aux Etats-Unis en

temps de paix. Dans son message du budget, en janvier 1958, le Président avait déclaré que les comptes de la nation seraient approximativement en équilibre. Dès avril, il devint évident que le déficit se monterait à quelque \$ 8 milliards, soit une diminution des recettes de \$ 4 milliards et une augmentation des dépenses de \$ 4 milliards aussi. Selon une des récentes communications du secrétaire au Trésor, on doit maintenant s'attendre à un déficit de \$ 12 milliards. Le budget ne va pas tarder à se chiffrer à \$ 80 milliards et aucune réduction n'est en vue. Aux Etats-Unis, il faut beaucoup de temps avant qu'un projet passe au stade de la décision; il en faut plus encore entre le moment de l'affectation des dépenses et celui du passage des ordres; enfin, une période encore plus longue s'écoule avant que les paiements soient réglés. Pour cette raison, les effets de décisions prises au début de cette année concernant les nouvelles dépenses militaires (après de fortes réductions en 1956/57 qui furent l'une des causes du ralentissement conjoncturel), les dépenses relatives à la construction de bureaux postaux, d'écoles, de canaux, ainsi que d'autres débours déjà mentionnés, ne se feront sentir que dans quelques mois ou même dans quelques années. Peut-être qu'alors l'inflation battra son plein; l'État gorgera l'économie de liquidités au moment où, au contraire, le secteur public devrait fonctionner comme contre-poids antiinflationniste. C'est là l'une des tragédies de l'économie américaine : *elle fait toujours trop tard de l'inflation ou de la déflation, et les répercussions de ces politiques se produisent sans cesse à l'époque la moins favorable.*

Pour l'instant, il faut encore assurer le financement du déficit, dans des circonstances qui ne sont guère propices. Le plafond de la dette a été récemment relevé et une nouvelle augmentation est à prévoir. Au cours des derniers mois, les autorités monétaires ont été tout spécialement maladroites ou malheureuses dans leurs manipulations du marché des obligations. Celui-ci avait été très ferme dès le début de l'année, mais subitement il n'inspira plus la même confiance et les opérateurs l'abandonnèrent pour le marché des actions. Présentement, les titres obligataires sont cotés avec un important disagio. Le Département du Trésor et le Federal Reserve Board ne vinrent que très tardivement au secours du marché et leur intervention n'obtint guère de résultat. Bien plus, le Trésor, qui devait assumer le financement d'importantes opérations,

vint sur le marché avec de nouvelles émissions, auxquelles le public refusa de souscrire. En conséquence, les autorités monétaires se trouvèrent encombrées de leurs propres titres dans des proportions tout à fait inhabituelles. Une telle situation est de bien mauvais augure eu égard au déficit budgétaire actuel et à ceux qui vont suivre.

Le retour de l'inflation a aussi été un coup dur pour les autorités monétaires. Cette fois cependant, elles se sont hâtées d'agir avant qu'il ne soit trop tard. Le 15 août, la Federal Reserve Bank de San Francisco porta son taux d'escompte de $1\frac{3}{4}\%$ à 2% et, dans les quinze jours qui suivirent, cinq Federal Reserve Banks prirent une mesure analogue, bientôt imitées par quatre autres. A l'instant où cet article est rédigé, deux sur les douze Reserve Banks n'ont pas encore procédé à un tel ajustement de leur taux d'escompte, mais il n'est pas douteux qu'elles le feront prochainement (peut-être même qu'elles prendront des dispositions encore plus rigoureuses. Les marges boursières ont été élevées de 50% à 70% et pourraient être encore aggravées. Ainsi, l'argent cher se substitue progressivement à l'argent bon marché et il n'est pas exclu que cette évolution ne s'accompagne pas de sévères restrictions du crédit.

Bien que l'on puisse prétendre que les autorités monétaires ne savent pas encore comment arrêter une inflation sans précipiter l'économie dans une récession, ou promouvoir une expansion sans recourir à l'inflation, il convient de souligner que M. William McChesney Martin, Jr, président du Conseil des gouverneurs du Federal Reserve Board, considère que le plus grand des dangers est avant tout l'inflation.

Il importe peu de savoir si la Bourse a justement anticipé les événements à venir. Wall Street n'est pas un bon thermomètre pour mesurer correctement la température du corps politique et économique américain et sa psychologie suit des règles si particulières que personne ne peut réellement se fier aux indications de la Bourse. En août, l'indice Dow Jones a franchi le niveau des 500 et il est maintenant de quelques points au-dessus du maximum atteint durant le boom. Cela équivaut à une avance de 100 points par rapport au début de l'année. Pour l'instant, l'indice se meut par petits bonds en avant et en arrière, mais il est certain que la cote atteinte est précaire. Comme toutes les statistiques

qui présentent une « moyenne » de ceci ou de cela, l'indice Dow Jones ne peut pas donner une image toujours fidèle de la réalité. Ainsi, durant la période sous revue, des actions de premier plan sont à peine montées, alors que d'autres valeurs, et pas toujours les meilleures, sont parties en flèche. Le cours de certaines actions est parvenu si haut qu'il représente 18 à 20 fois les bénéfices, ce qui n'est pas sans rappeler l'expérience de 1929, immédiatement avant la catastrophe. Ce n'est pas sans raison que de telles réminiscences ont été évoquées dans les conversations. De mauvaises nouvelles politiques, des complications internes ou externes, seraient de nature à inciter les opérateurs institutionnels, qui sont les principaux acheteurs et détiennent d'énormes portefeuilles, à commencer à vendre. S'ils le faisaient, et encore tous ensemble, cela signifierait un « crash » dramatique. Personne ne peut prévoir quel sera l'événement qui déclenchera la chute, ni à quel moment elle se produira, mais il est clair que le niveau actuel des cours n'est pas sain et que le marché est comme un château de cartes. Les liquidations de fonds publics et les achats d'actions suggèrent un manque de confiance dans le dollar. Ces problèmes sont si complexes qu'il n'est pas étonnant que les autorités monétaires et le public soient plus que jamais plongés dans la perplexité.

Mais il ne faut pas sous-estimer la vitalité de l'Amérique¹, aujourd'hui pas plus qu'autrefois. Ce n'est pas une crise de confiance ou de la malchance dans le domaine scientifique qui ont pu, en un clin d'œil, faire reculer les Etats-Unis au rang des nations de moindre importance ou les réduire à un état de faiblesse et de désordre plus ou moins permanent, comme cela a été le cas de certains pays européens. La vigueur, le dynamisme et le génie inventif de l'Amérique sont toujours présents, ainsi que ses ressources quasi illimitées de matières premières, d'équipement industriel et d'hommes. Mais l'Amérique a été trop portée à croire qu'elle était « arrivée » et elle a été la victime de sa vanité. Aucune nation ne possède le monopole de la sagesse, du savoir-faire technique ou de l'habileté diplomatique. Aujourd'hui, les Américains reçoivent quelques bonnes leçons et c'est à la force du poignet qu'ils devront réaliser le redressement de leur pays. Il faudra peut-être quelque temps avant que tout cela se concrétise en une solide réalité.

¹ « One should not sell America short. »