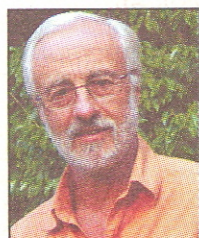


Chaque semaine, un économiste à « contre-courant » du libéralisme dominant propose son analyse de l'actualité.

La chute du dollar



GÉRARD DUMÉNIL,
Directeur de recherche
au CNRS

EN INTITULANT cette chronique « La chute du dollar », je ne fais que traduire le titre de l'hebdomadaire très respecté *The Economist* (2 décembre). La tonalité générale de l'éditorial trahit les inquiétudes concernant la santé économique des États-Unis. Nul besoin d'avoir la mémoire bien longue pour

percevoir la métamorphose des appréciations. Même l'Europe de l'euro est présentée en des termes comparativement enviables. Et la baisse du dollar n'est qu'un élément du tableau. Le « miracle » de la croissance de la seconde moitié des années 1990 aux États-Unis aurait été, en grande partie, illusoire. Il résulterait de l'augmentation de la population du pays (selon un raisonnement qui m'échappe). Même le rétablissement du taux de croissance de la productivité du travail, tant vanté, serait dû à un calcul inadéquat. On nous rappelle également l'accumulation des déséquilibres : croissance du déficit budgétaire, chute de l'épargne et endettement des ménages, et hausse de l'endettement international (en fait, le financement croissant de l'économie des États-Unis par le reste du monde). Pas un des auteurs de cette chronique « À contre-courant » ne sera surpris. Ajoutez à ce bilan la soudaine révélation de l'échec de la politique états-unienne en Irak, et vous comprendrez que l'heure n'est pas à l'optimisme.

De quoi s'agit-il ? Depuis l'entrée des États-Unis dans le nouvel ordre néolibéral au début des années 1980, le contraste est grand entre, d'une part, des taux d'intérêt élevés garantissant une rémunération « généreuse » des capitaux et une bourse euphorique, et, d'autre part, des performances économiques modestes. Le « long boom » états-unien de la seconde moitié des années 1990, qui joue un rôle majeur dans la propagande néolibérale, est l'exception qui confirme la règle. Il a été financé par un afflux extraordinaire de capitaux étrangers, expression de la fascination qu'exercent les États-Unis sur les capitaux de vastes régions du monde, en premier lieu l'Europe et l'Amérique latine (bien avant l'Asie et, notamment, la Chine). Mais à partir de 1997,

l'épargne de l'ensemble du pays a entamé une chute maintenant sans précédent, et insensible aux variations de la conjoncture (boom, récession ou reprise). En 2006, l'épargne des États-Unis est négative : - 6 % de la production totale (au lieu de + 5 % avant l'ère néolibérale). Vraiment du jamais vu. C'est là la véritable chute, celle dont il faut se préoccuper.

La menace d'une nouvelle récession est de plus en plus prise au sérieux. Le problème est que tous les leviers de soutien de l'activité économique sont tirés à l'extrême, notamment l'expansion forcenée du crédit aux ménages et le retour du dollar à des niveaux assez faibles. Les taux d'intérêt (corrigés de l'inflation) ont été ramenés à des valeurs similaires à celles des années 1950 et 1960 (le taux qui est remonté est celui auquel la Réserve fédérale finance les banques). Ces taux faibles sont pourtant en pleine contradiction avec les politiques néolibérales qui favorisent tous les revenus financiers. À force de stimuler

l'économie par tous les moyens, la conscience des limites de ces interventions et des contradictions auxquelles elles se heurtent se fait plus aiguë. Plus bas le dollar ! Mais comment continuer à attirer les capitaux étrangers et à acheter le monde avec une monnaie affaiblie ? Encore plus bas, les taux d'intérêt ! Comment éviter l'inflation et comment garantir les revenus des classes favorisées ? Toujours plus haut, l'endettement des ménages ! Comment assurer la stabilité de l'édifice ? L'intervention de l'État en matière de crédit est déjà très importante (des agences fédérales rachètent aux banques les crédits octroyés aux ménages, ce qui leur permet de prêter davantage).

La situation est-elle grave ? La réponse est oui. Néolibéralisme et hégémonie des États-Unis, les deux faces de l'économie mondiale contemporaine, sont en jeu. Comment gérer

l'économie en faveur des classes les plus favorisées face à l'accumulation des déséquilibres ? Comment maintenir l'hégémonie états-unienne face à la dépendance financière croissante vis-à-vis du reste du monde ? Sans qu'il soit aisé d'en définir les contours, on peut affirmer que nous entrons dans une nouvelle phase. Pour le meilleur ou pour le pire ? Rien ne permet d'être optimiste. Les démocrates états-unien seront-ils plus imaginatifs que la gauche française en cette période électorale ? On peut espérer que oui, mais l'équation sera difficile à résoudre.

Le « miracle »
de la
croissance
à la fin des
années 1990
aux États-
Unis aurait
été, en
grande
partie,
illusoire.