

L'environnement économique et financier dans les principaux pays industrialisés

André Sirard

Volume 56, Number 3, 1988

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1104657ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1104657ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Sirard, A. (1988). L'environnement économique et financier dans les principaux pays industrialisés. *Assurances*, 56(3), 487–490.

<https://doi.org/10.7202/1104657ar>

Chronique économique

par

André Sirard

L'environnement économique et financier dans les principaux pays industrialisés

487

En raison des signes de remontée de l'inflation, un resserrement de la politique monétaire est à l'ordre du jour dans plusieurs pays d'Europe, notamment en Allemagne de l'Ouest et au Royaume-Uni, et en Amérique du Nord. La poursuite de l'expansion économique fait craindre que des pressions additionnelles ne s'exercent sur les coûts de production et les prix. La tendance modérément à la hausse des rendements obligataires fait état de cette appréhension au sujet de l'inflation. Cependant, la résistance du marché boursier laisse à penser que la hausse des taux d'intérêt n'est pas encore assez marquée pour entraîner une récession économique dans un proche avenir.

Europe de l'Ouest et Japon

Dans la plupart des principaux pays industrialisés, la croissance économique se montre assez soutenue. Au Japon, les statistiques conjoncturelles les plus récentes confirment la vigueur d'une activité économique tirée par la demande intérieure. La diminution très graduelle du surplus commercial se poursuit, essentiellement du fait de la poussée des importations. Par ailleurs, le rythme de progression de la masse monétaire demeure relativement élevé en raison du dynamisme persistant du crédit bancaire. Pour cette raison, la Banque du Japon songe à resserrer davantage sa politique monétaire. Depuis plusieurs mois déjà, la banque centrale s'inquiète publiquement des risques inflationnistes pouvant résulter, à terme, du dérapage des agrégats monétaires dans un contexte d'activité soutenue et de hausse mondiale du prix des matières premières, exclusion faite du pétrole. Dans ce contexte, les taux d'intérêt pourraient continuer d'augmenter, surtout si le dollar américain se raffermir.

488

En Allemagne de l'Ouest, la croissance économique s'est accélérée dans les premiers mois de 1988 grâce à une progression exceptionnelle de la demande intérieure. En ce qui concerne le secteur extérieur, l'excédent commercial se réduisait à nouveau, concrétisant la contribution de l'Allemagne à la réduction des déséquilibres mondiaux. Au cours des derniers mois, la devise américaine s'est quelque peu renforcée face au mark allemand, ce qui amena la Bundesbank à intervenir pour limiter son appréciation. En effet, au-delà des dangers d'inflation importée, un dollar trop fort risque de mettre en péril le processus en cours de baisse du surplus commercial allemand. L'action de la banque centrale s'est manifestée sous la forme d'interventions sur le marché des changes et d'une hausse des taux d'intérêt. Ces mesures sont en outre favorables au ralentissement de la croissance de la masse monétaire. Sur le marché des obligations, les rendements dont l'évolution dépend toujours pour beaucoup des investisseurs internationaux peuvent difficilement s'orienter vers la baisse, particulièrement si les taux américains continuent d'augmenter et que les anticipations de remontée de l'inflation s'intensifient.

Au Royaume-Uni, l'activité économique s'avère très vigoureuse. Le recul impressionnant du taux de chômage depuis le début de 1987 est la conséquence directe du dynamisme conjoncturel. La tendance à l'accélération des salaires se confirme, amplifiée par cette baisse du taux de chômage et l'apparition dans certains secteurs ou régions de pénuries de main-d'oeuvre qualifiée. Par ailleurs, la détérioration des comptes extérieurs constitue un sujet d'inquiétude majeur : la surchauffe évidente de l'économie alimente la vive progression des importations alors même que les exportations sont handicapées par la fermeté de la livre sterling. Sur le plan financier, la progression de la masse monétaire inquiète beaucoup la Banque d'Angleterre. Le risque d'un relèvement additionnel des taux d'intérêt dans les prochains mois n'est donc pas négligeable.

En France, la croissance économique s'est montrée relativement forte au premier semestre, supportée par la consommation des ménages et les dépenses d'investissement des entreprises. Une décélération du rythme de progression du PIB est toutefois prévisible au cours des prochains mois, notamment en raison d'une saturation de la demande de biens durables. Du côté des marchés financiers, la stabilité relative de la parité franc-mark limite la hausse des taux d'intérêt à court terme en France. Sur le marché obligataire, des rende-

ments réels encore très attractifs pourraient continuer à favoriser l'afflux de capitaux domestiques et étrangers.

Amérique du Nord

En Amérique du Nord, le rythme toujours soutenu de l'activité économique continue de faire craindre une remontée additionnelle de l'inflation. Aux États-Unis, les exportations et les investissements des entreprises sont les sources majeures de la croissance économique. L'activité est particulièrement soutenue dans le secteur manufacturier, lequel tire pleinement parti de la chute du dollar américain face aux principales devises européennes et au yen, de 1985 à 1987. Pour satisfaire la demande extérieure, les entreprises manufacturières sont forcées d'accroître leurs dépenses en immobilisations. Le taux d'utilisation de la capacité de production se situe présentement à environ 83% aux États-Unis, le plus haut niveau des huit dernières années.

Aux États-Unis, les prix à la consommation ont progressé de 4,4%, en rythme annuel, au cours des six premiers mois de l'année. Des anticipations d'accélération de l'inflation sont toujours présentes dans les marchés financiers, compte tenu du taux d'utilisation élevé de l'appareil productif, du resserrement évident du marché du travail et de la hausse attendue des prix alimentaires résultant de la sécheresse. Un taux d'inflation de 5%, à taux annuel, est probable au début de 1989. En théorie, les salaires s'ajustent aux prix avec un an de retard en situation de sous-emploi. Le décalage est cependant moindre en situation de quasi plein-emploi. Les marchés financiers craignent donc une activation prochaine de la spirale prix-salaires. En raison de cette remontée des attentes inflationnistes, la Réserve fédérale a quelque peu resserré sa gestion monétaire depuis le printemps dernier, bien que très prudemment, compte tenu de l'approche de l'élection présidentielle et de la fragilité du système financier américain. La crainte d'une appréciation importante du dollar américain pouvant résulter d'une hausse trop rapide des taux d'intérêt l'incite aussi à la prudence, puisque cela nuirait grandement au processus de réduction du déficit commercial.

Au cours des prochains mois, les marchés financiers aux États-Unis maintiendront leurs anticipations défavorables en matière de prix. Dans cet environnement, la Réserve fédérale poursuivra vraisemblablement sa politique de resserrement progressif du crédit. Par

conséquent, les taux d'intérêt seront probablement orientés à la hausse, celle-ci pouvant être plus prononcée pour les taux courts que pour les taux longs. La Réserve fédérale cherchera à éviter que le resserrement monétaire n'amène l'économie américaine dans la phase déclinante du cycle économique, puisque cela pourrait compromettre toute entente possible entre le nouveau président et le Congrès au sujet d'un programme visant à réduire le déficit budgétaire. Un tel programme permettrait aux États-Unis d'être moins sous la dépendance des capitaux étrangers pour assurer le financement du déficit budgétaire.

490

Au Canada, l'expansion économique s'est poursuivie à un rythme relativement rapide au premier semestre de 1988. Les dépenses en immobilisations ont pris le relais à la consommation des ménages et à la construction résidentielle comme moteur principal de la croissance économique. Toutefois, une progression soutenue de la masse monétaire et de la demande de crédit ainsi que des pressions accrues sur le plan de l'inflation, notamment en provenance du marché du travail, soulèvent l'inquiétude de la Banque du Canada. Réflétant une politique monétaire restrictive visant à s'opposer aux pressions inflationnistes potentielles, la pente de la courbe des rendements est devenue beaucoup moins accentuée, ces derniers mois. L'intervention de la Banque du Canada a pour effet de pousser les taux courts à la hausse et de sécuriser des rendements réels élevés dans le compartiment du long terme. Tant que l'économie ne montrera pas de signes évidents de ralentissement majeur et que les taux d'intérêt américains augmenteront, la banque centrale maintiendra une telle orientation dans la conduite de la politique monétaire.

29 août 1988