

Le désalignement des taux de change était lui-même fonction des mouvements de capitaux plutôt que de marchandises (ce qui montre comment la tendance à l'intégration globale des marchés financiers a complètement renversé le "processus d'ajustement" externe). Et ces mouvements de capitaux étaient au moins partiellement attribuables à un autre déséquilibre fondamental observé dans l'économie de l'OCDE - soit le net contraste entre, d'une part, la politique budgétaire des États-Unis et, d'autre part, celles de l'Europe et du Japon. Si le mouvement vers un allégement fiscal aux États-Unis a représenté cumulativement près de 4 % du PNB entre 1982 et 1985, et que ce mouvement a été la grande force qui a sorti l'économie mondiale de la vive récession du début des années 80, le changement comparable dans le sens d'une restriction budgétaire a représenté 2,5 % au Japon et plus de 3 % en Allemagne.

Le déséquilibre budgétaire et le fort taux d'intérêt réel qui en a résulté ont manifestement été l'une des grandes causes de la progression du dollar. Pourtant, à un niveau plus fondamental, il existe un déséquilibre encore plus dangereux. L'écart entre l'épargne et la demande aux États-Unis (y compris le déficit budgétaire massif) a été comblé en prélevant sur les épargnes de l'étranger. Au Japon, on retrouve ce même écart fondamental entre l'épargne et l'investissement. Dans ce pays, les épargnes nettes ne sont pas pleinement absorbées par la demande intérieure, mais plutôt exportées comme mouvements de capitaux, surtout vers les États-Unis, accompagnant ainsi des exportations massives d'articles manufacturés. L'excédent structurel de l'épargne japonaise est la grande cause de l'énorme excédent en compte courant du Japon, qui ne cesse d'ailleurs de s'accroître.

Enfin - pourachever cette énumération des sources de déséquilibre - la reprise a produit au niveau de l'emploi des résultats fort différents entre d'une part l'Europe et, d'autre part, les États-Unis et le Japon. Le problème de chômage en Europe date d'il y a quinze ans et est révélé de façon des plus saisissantes par une donnée étonnante: il n'y a eu aucune création nette d'emplois dans l'ensemble de l'Europe depuis 1970. La reprise après la récession de 1982 a peu influencé le taux de chômage en Europe, qui semble s'être immobilisé entre 11 et 12 %. Par contraste, le taux de chômage aux États-Unis a chuté, passant d'un sommet de près de 11 % pendant la récession à son niveau actuel de près de 7 %.