

Budget et politique

Un dîner historique à l'origine des finances publiques des États-Unis

Vitor Gaspar et David Amaglobeli

Le soir du 20 juin 1790, James Madison et Alexander Hamilton se retrouvèrent chez Thomas Jefferson, dans sa résidence de Maiden Lane, à New York. Au cours d'un long dîner, les trois hommes conclurent un accord historique qui jeta les fondements des finances publiques de la jeune nation. Madison accepta que le gouvernement fédéral américain prenne en charge la dette de guerre contractée par les États fédérés durant la guerre d'indépendance ; en échange, Hamilton consentit à se prononcer en faveur du déplacement de la capitale du pays vers les rives du fleuve Potomac, emplacement favorable à l'État de Virginie, dont était originaire Madison. Cet accord est un premier exemple saisissant de la façon dont les considérations politiques dans les finances publiques peuvent déterminer l'histoire. Cet épisode reste d'actualité, car il montre que la politique joue un rôle fondamental dans les grandes réformes budgétaires. La réforme des finances publiques est de nature fondamentalement politique et elle est susceptible de structurer le régime politique lui-même. Comme le démontre ce très célèbre dîner, la négociation politique peut contribuer à vaincre des obstacles apparemment insurmontables et devenir une force de transformation des institutions. Les dirigeants d'aujourd'hui qui font abstraction des réalités politiques sont voués à l'inefficacité.

Quelque 18 mois avant ce dîner historique, lorsque George Washington fut élu premier président du pays, le gouvernement fédéral était en faillite. Le département du Trésor ne fut créé qu'en septembre 1789, et le premier revenu fédéral n'avait pas encore été comptabilisé. Pourtant, dès 1792, la nouvelle administration réussit à mettre de l'ordre dans ses finances publiques. Outre la reprise de la dette des États fédérés, elle restructura sa propre dette de guerre, mit en

place au niveau fédéral de fortes capacités fiscales fondées sur les droits de douane et une administration douanière performante, jeta les fondements du crédit public, créa une banque nationale et favorisa le développement des marchés financiers. Ces mesures donnèrent aux autorités fédérales les outils nécessaires à une politique de développement économique dynamique.

Rarement dans l'histoire de la finance, autant de mesures furent prises en si peu de temps. La création et l'organisation des capacités de la nation à gérer les finances publiques furent un processus profondément politique. Il divisa les Pères fondateurs en deux camps adverses : le parti fédéraliste d'Alexander Hamilton et de John Adams, qui préconisait un gouvernement fédéral fort, et le parti Républicain-Démocrate de Thomas Jefferson et de James Madison, qui privilégiait un gouvernement décentralisé aux pouvoirs fédéraux limités. Ce clivage partisan est resté depuis lors un élément distinctif de la vie politique américaine.

Une vision pragmatique

Hamilton comprit que la Constitution à elle seule ne permettrait pas au gouvernement fédéral d'être fort : il fallait aussi édifier l'infrastructure des finances publiques. Guidé par une vision concrète et pragmatique, plutôt qu'abstraite et théorique, il exposa son programme dans trois rapports déterminants : sur le crédit public (janvier 1790), sur une banque nationale (décembre 1790) et sur l'activité manufacturière (décembre 1791). À eux trois, ces rapports abordaient cinq domaines fondamentaux : fiscalité, crédit public, marchés financiers et entreprises, stabilité financière et gestion de crise, et politique commerciale. Hamilton s'inspira d'un nouveau type d'État apparu à l'issue de la Glorieuse Révolution de

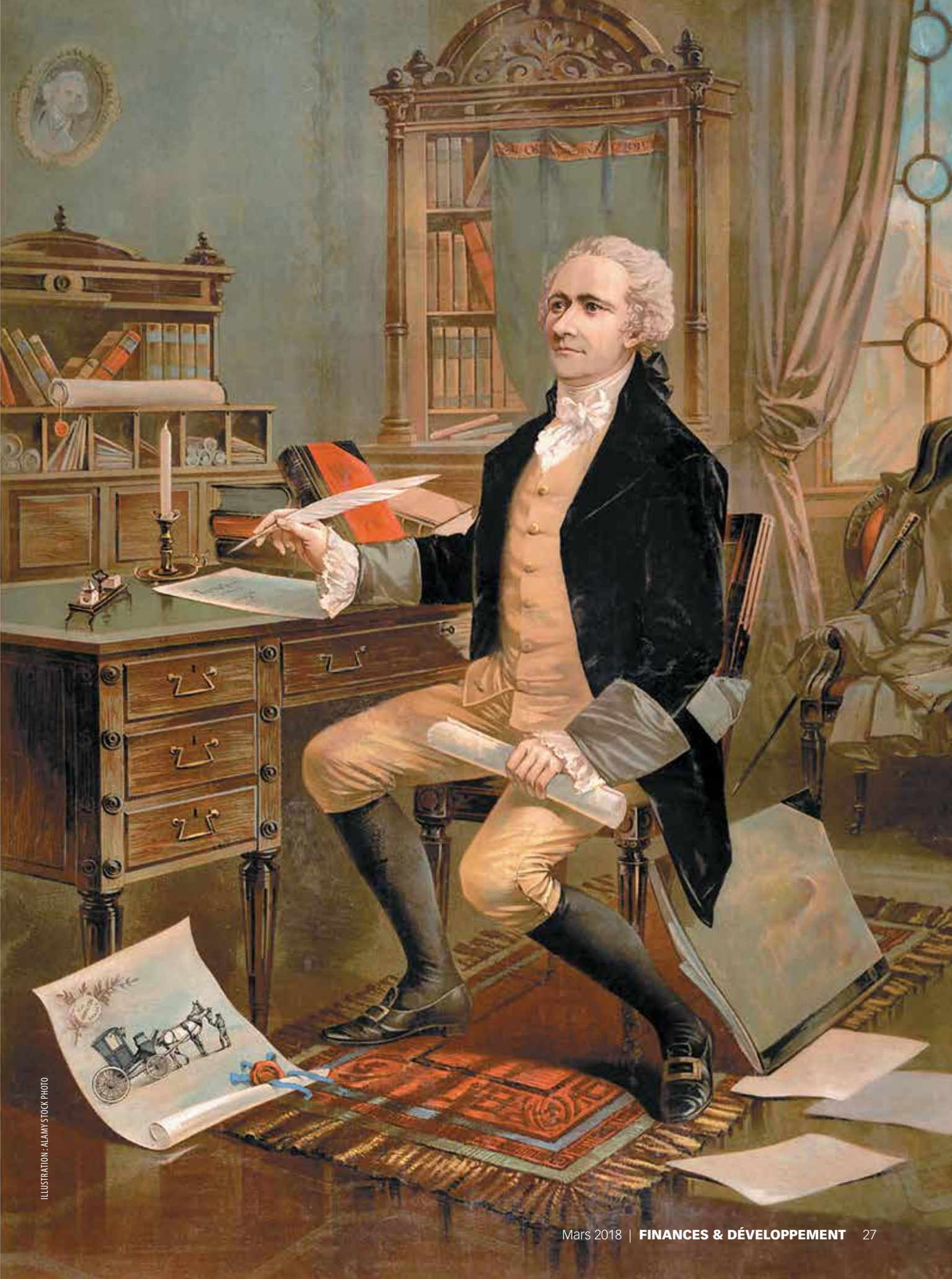


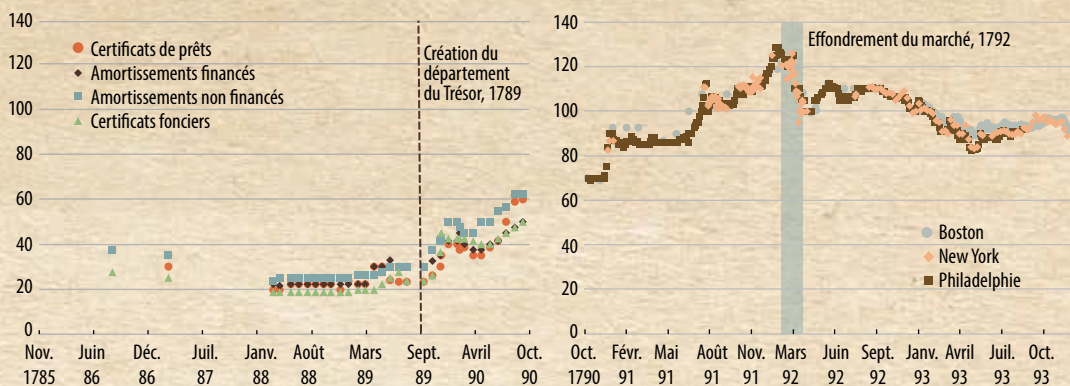
ILLUSTRATION : ALAMY STOCK PHOTO

Graphique 1

Reconnaissance totale et crédit

Les prix des titres du Trésor américain ont commencé à augmenter avec la création du département du Trésor en septembre 1789, puis ont poursuivi leur hausse sous l'effet de l'amélioration de la solvabilité du gouvernement fédéral. Cet essor a été suivi d'un effondrement en 1791–92.

(prix des titres de créances américains, en dollars)



Source : base de données eh/net ; données établies par Richard E. Sylla, Jack Wilson et Robert E. Wright.

Note : La plage de gauche, couvrant la période précédant 1791, inclut quatre différents types de titres négociables émis par le Congrès continental. La plage de droite, débutant fin 1790, montre les prix des nouveaux titres à 6 % de Hamilton, émis à Boston, New York et Philadelphie.

1688–89 en Grande-Bretagne : un État capable de mobiliser des ressources pour faire face à la guerre et à la concurrence internationale, un État dynamique et œuvrant activement au développement économique et financier du pays. Ce programme d'édification de l'État domina le débat politique aux États-Unis durant les dix années suivantes.

Il est bien connu que Madison et Hamilton furent initialement de proches alliés politiques. Ils collaborèrent à la revue *The Federalist Papers*, qui parvint à son objectif de convaincre les États fédérés de ratifier la Constitution. Ils poursuivirent leur collaboration dans le domaine de la fiscalité. Le 8 avril 1789, deux jours après avoir obtenu le quorum au Sénat, Madison soumit la première loi sur les droits de douane (First Tariff Act), qui fut adoptée le 1^{er} août, pour mobiliser les ressources nécessaires au service de la dette publique et assurer le bon fonctionnement du gouvernement fédéral. Les droits de douane furent le moyen le plus rapide d'encaisser des recettes ; les impôts directs, en revanche, furent plus difficiles à percevoir et profondément impopulaires. Les droits de douane assurèrent une source de revenu stable et contribuèrent à près de 90 % du total des recettes. Ce fondement décisif fut en place avant même qu'Hamilton ne devienne le premier secrétaire au Trésor.

La question suivante à l'ordre du jour fut celle de la dette publique, qui suscita à l'origine une controverse entre les principaux alliés. L'objectif était d'assurer que les titres du Trésor soient finalement considérés comme des avoirs sûrs et comme une source fiable de financement pour le gouvernement fédéral. Hamilton estima l'encours de la dette publique à 79 millions de dollars (environ 40 % du PIB), dont 54 millions de dollars au titre du gouvernement fédéral et 25 millions de dollars au titre des États. Bien que ce niveau nous semble aujourd'hui dérisoire et qu'il ait été nettement plus faible que celui de la Grande-Bretagne

à l'époque par rapport au PIB, les coûts du service de la dette, à eux seuls, dépassaient les recettes fiscales.

Pour maintenir la fiscalité à des niveaux raisonnables, Hamilton suggéra dans son rapport sur le crédit public de proposer aux créanciers américains la possibilité d'échanger leurs obligations d'État contre une nouvelle dette. Cette conversion de la dette visait à abaisser le taux d'intérêt de 6 % à 4 %, permettant ainsi de réduire de près d'un tiers les dépenses intérieures d'intérêts. Pour rendre la proposition plus alléchante, le département du Trésor offrirait une protection contre le rachat, en limitant les possibilités de rachat anticipé des titres de créances par l'État, en cas de baisse des taux d'intérêt du marché. Dans son rapport, Hamilton précisait qu'une telle baisse pourrait intervenir si des mesures appropriées étaient prises pour mettre en place le crédit public. Sa conclusion était la suivante : « La politique des autorités devrait être d'augmenter la valeur de l'obligation d'État à sa véritable valeur le plus rapidement possible. »

Des controverses politiques

La proposition d'Hamilton suscita un certain nombre de controverses politiques. Premièrement, l'échange de dette serait réalisé en fonction de la valeur nominale. Autrement dit, il impliquerait des bénéfices exceptionnels pour nombre de créanciers de l'époque qui étaient des spéculateurs ayant racheté les titres initiaux à une infime fraction de leur valeur nominale, parfois aussi faible que 20 %, aux patriotes qui les avaient achetés lors de l'émission initiale. Ne convenait-il pas de récompenser les créanciers initiaux et d'enrayer la spéculation ? Selon Hamilton, non, car les détenteurs initiaux avaient vendu de leur plein gré, obtenant ainsi les liquidités dont ils avaient besoin, en affichant une piètre confiance dans la solvabilité du gouvernement américain. Une intervention rétroactive de l'État dans une transaction

financière privée n'était pas de mise. Le crédit public reposait sur la volonté des autorités de respecter les clauses des contrats financiers. C'est sur ce fondement que serait bâti le système financier américain. La crédibilité se renforça rapidement après l'adoption des propositions d'Hamilton. En 1791, les prix dépassèrent la valeur nominale, avant de retomber durant la crise financière de 1792 (graphique 1).

Deuxièmement, la proposition d'Hamilton prévoyait la reprise de la dette des États fédérés par les autorités fédérales. Pour lui, les États avaient contracté cette dette dans leur poursuite du bien commun : le financement de la guerre d'indépendance. Il s'agissait manifestement d'un bien commun pour cette nation en devenir.

Des marchés liquides

Hamilton était motivé par plusieurs autres raisons. Sur le plan politique, il cherchait à assurer la loyauté des créanciers à l'égard du gouvernement fédéral ; sur le plan institutionnel, il souhaitait promouvoir des marchés profonds et liquides pour les titres du Trésor. Il avait une autre motivation politique, liée à la question fondamentale de la répartition de la fiscalité entre les différents niveaux de l'administration. Deux problématiques entraient en ligne de compte : premièrement, la Constitution conférait au gouvernement fédéral le droit exclusif de prélever des droits de douane. Un chevauchement des pouvoirs sur d'autres instruments de fiscalité ouvrirait la voie à une concurrence fiscale entre les États fédérés. Deuxièmement, le gouvernement fédéral assumait la dette des États fédérés et donc le paiement des intérêts, qui représentaient les plus grands postes de dépenses pour la plupart d'entre eux. Le gouvernement fédéral réduirait donc les besoins financiers des États fédérés. Résultat, la capacité de lever l'impôt serait concentrée au niveau fédéral (graphique 2). Hamilton proposa donc de bâtir la structure du gouvernement en fonction de la structure des finances publiques.

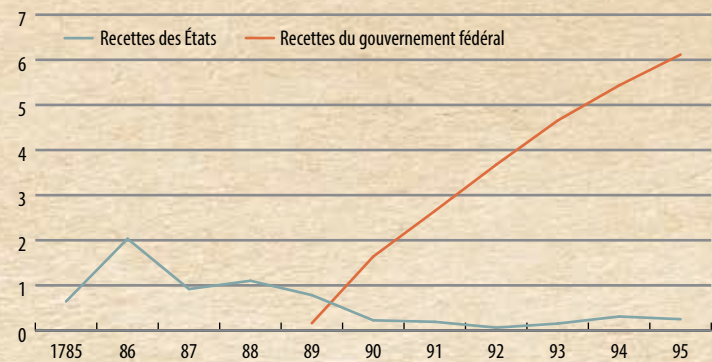
Compte tenu de la nature polémique du rapport d'Hamilton, il n'est pas surprenant qu'en juin 1790, le Congrès ne se fut toujours pas prononcé sur la reprise de la dette des États fédérés. Le 2 juin, la Chambre des Représentants adopta le projet de loi de financement d'Hamilton, mais sans la disposition relative à la reprise de la dette. C'est alors qu'apparut une autre pomme de discorde : où placer la capitale du pays. Ce choix non seulement améliorerait le bien-être de la ville d'accueil, mais il aurait une influence indirecte, quoiqu'importante, sur les orientations et les choix politiques. Hamilton préférait New York, qui deviendrait ainsi le centre du pouvoir politique et financier, à l'instar de Londres, ce qui s'inscrivait parfaitement dans son projet d'un gouvernement central fort. En revanche, Jefferson et Madison, originaires de Virginie, souhaitaient voir le siège du gouvernement sur les rives du Potomac. Un compromis fut trouvé lors de ce dîner historique, et en juillet 1790, le Congrès adopta coup sur coup les deux projets de loi sur l'emplacement de la capitale (Residence bill) et la reprise de la dette (Assumption bill).

Graphique 2

Concentration des capacités

Les réformes d'Alexander Hamilton ont réduit les besoins financiers des États fédérés, entraînant une concentration des capacités fiscales au niveau de l'État fédéral.

(recettes du gouvernement fédéral et des États fédérés, en millions de dollars)



Sources : Edling, M., et M. Kaplano . 2004. « Alexander Hamilton's Fiscal Reform: Transforming the Structure of Taxation in the Early Republic. » *William and Mary Quarterly* 61 (4): 713-44; Sylla, R. 2010. « Financial Foundations: Public Credit, the National Bank, and Securities Markets. » <http://www.nber.org/chapters/c11737> ; statistiques historiques des États-Unis. <http://hsus.cambridge.org/HSUSWeb/index.do>. Les données relatives aux recettes des États concernent neuf États fédérés.

Jefferson, toutefois, restait mécontent. Plus de deux ans plus tard, en septembre 1792, le premier secrétaire d'État du pays évoqua cet épisode dans une lettre adressée au Président Washington :

« Lorsque je me lançai en politique, ce fut avec la volonté de ne m'immiscer aucunement dans les affaires du législatif et le moins possible dans celles des autres départements. La première et unique fois où je dérogeai à la première partie de cette résolution fut lorsque je fus dupé par le secrétaire au Trésor et transformé en instrument au service de ses desseins, dont je n'avais pas à l'époque suffisamment pris toute la mesure ; et de toutes les erreurs de ma vie politique, c'est celle qui suscite en moi les plus profonds regrets. »

Pourquoi les plus profonds regrets ? Assurer le financement des opérations du gouvernement fédéral et la reprise de la dette des États fédérés n'était que la première partie du programme d'Hamilton. En mettant en place des finances publiques centralisées au service d'un puissant exécutif, Hamilton était prêt à lancer des politiques précises en matière de stabilité financière, de gestion de crise et de commerce. De ce point de vue, accepter de dissocier la capitale politique du centre financier du pays était une infime concession.

Il devint alors parfaitement évident que les premiers affrontements politiques entre les deux camps présageaient des différences fondamentales. En 1792, Madison et Jefferson organisèrent leur parti pour rivaliser avec le parti Fédéraliste. Cette décision marqua le début d'une politique partisane intense de concurrence entre les partis, qui devait devenir la clé de voûte de la démocratie représentative aux États-Unis. La politique budgétaire, la finance et la politique sont inextricablement liées. Il en va de même de la dette, de la fiscalité et des capacités des États. **FD**

VITOR GASPAR est directeur et DAVID AMAGLOBELI directeur adjoint au département des finances publiques du FMI.