

SM/83/18 + Corr. 1  
TRADUCTION

CE DOCUMENT CONTIENT DES  
RENSEIGNEMENTS CONFIDENTIELS

FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL

ROYAUME-UNI

Rapport des services du Fonds sur les consultations 1982  
au titre de l'article IV

Préparé par les représentants des services du Fonds pour les  
consultations 1982 avec le Royaume-Uni

Approuvé par L. A. Whittome et Subimal Mookerjee

20 janvier 1983

I. Introduction

Une mission du Fonds composée de MM. Schmitt, Vittas, Lipschitz (du Département Europe), Boughton (Département des études), van den Boogaerde (Programme Economiste, Département Europe) et M<sup>me</sup> Walters (Département Europe), secrétaire, s'est rendue à Londres où se sont déroulées du 3 au 13 décembre 1982 les consultations au titre de l'article IV. Le Royaume-Uni était représenté notamment par de hauts fonctionnaires du Treasury, de l'Office central de la statistique, du Ministère de l'énergie, du Ministère du travail et de la Banque d'Angleterre. MM. Schmitt et Vittas se sont également entretenus avec Sir Geoffrey Howe, Chancelier de l'Echiquier, et M. Gordon Richardson, Gouverneur de la Banque d'Angleterre. M. John Anson, Administrateur du Fonds pour le Royaume-Uni, a assisté aux réunions en qualité d'observateur. Le Royaume-Uni a accepté officiellement les obligations de l'article VIII, sections 2, 3 et 4, avec effet au 15 février 1961.

II. Situation économique générale

Après 18 mois de fléchissement de la demande intérieure, un redressement a eu lieu au second semestre de 1981, puis s'est poursuivi tout au long de 1982. L'accroissement de la demande n'a pas donné lieu à une progression correspondante de l'offre intérieure, mais a plutôt contribué essentiellement à affaiblir la position extérieure. Ainsi, bien que la demande intérieure totale ait augmenté au taux annuel de 2,5 % au cours des 18 derniers mois, le PIB réel a progressé de moins de 0,5 %. Le taux de chômage est de ce fait passé à 13 %. Le taux d'augmentation des prix de détail a été pratiquement réduit de moitié au cours de la même période. Le taux de change réel - exprimé par les coûts unitaires relatifs de main-d'oeuvre corrigés des variations du taux de change - a légèrement baissé et les marges bénéficiaires du secteur industriel se sont quelque peu améliorées. Les taux de rentabilité du capital des industries non

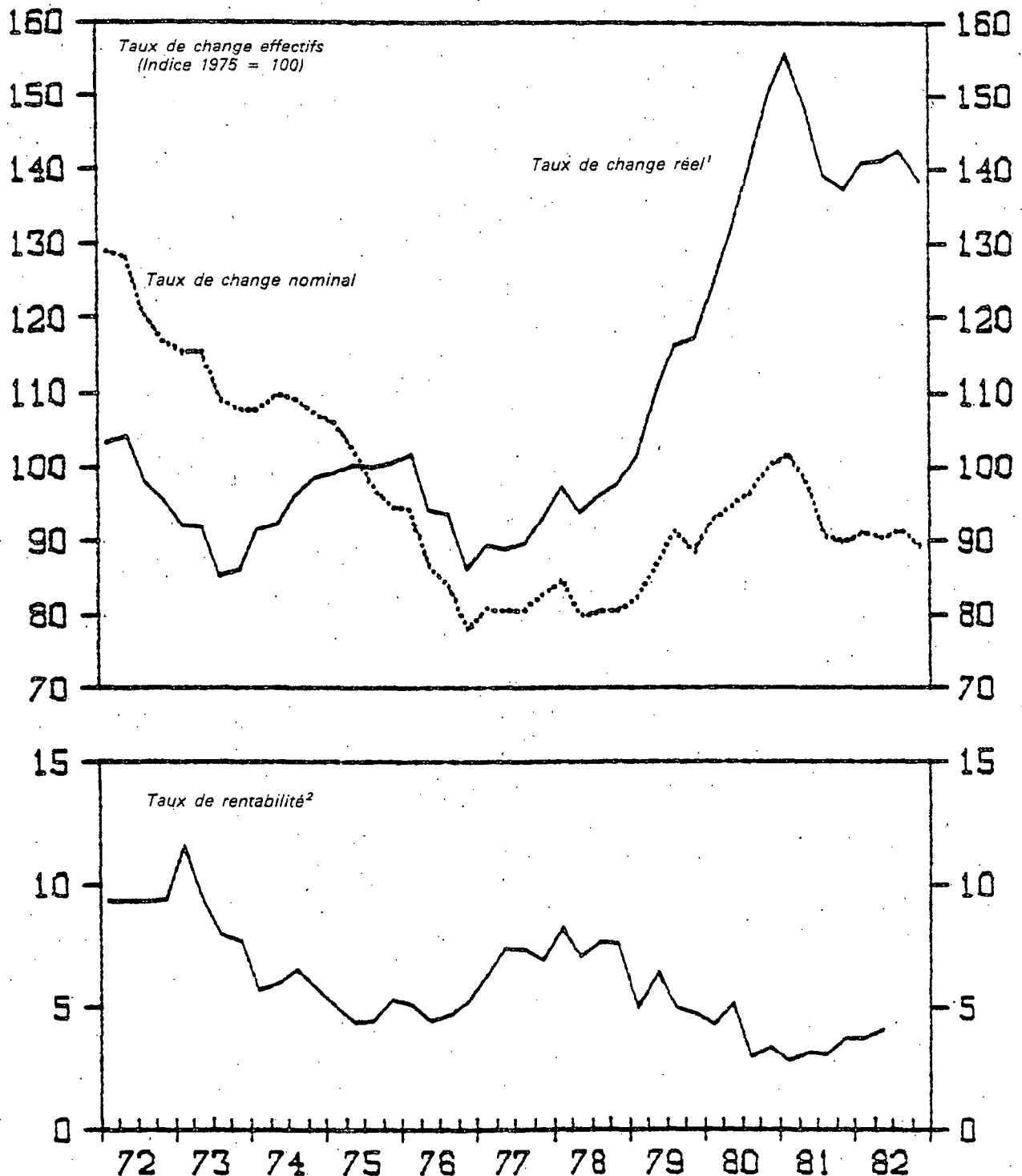
pétrolières demeurent toutefois très faibles par rapport à leurs niveaux traditionnels et le secteur industriel britannique continue de perdre des parts de marchés, tant à l'étranger que dans le pays. L'excédent du compte des transactions courantes, qui représentait 2,5 % du PIB en 1981, n'était plus que d'environ 1,33 % en 1982.

1. "Chocs pétroliers" et stratégie financière

Au Royaume-Uni, comme dans d'autres pays industriels, les "chocs pétroliers" des années 70 ont imposé de nouvelles contraintes à la production industrielle en général et manufacturière en particulier. Ces contraintes énergétiques ont entraîné une diminution de la productivité de la main-d'oeuvre et du capital, provoquant ainsi une chute de la rentabilité réelle du capital dans les secteurs autres que celui de l'énergie et engendrant, en l'absence d'un ajustement de salaires réels, un accroissement du taux de chômage tendanciel. Une impulsion financière supplémentaire ne permet pas en elle-même de remédier à ce type de chômage; il est, par contre, nécessaire de ramener les taux de rentabilité du secteur industriel à un niveau raisonnable.

Si les évolutions décrites précédemment ont été constatées dans le secteur non pétrolier de la plupart des pays industriels à la fin des années 70 et au cours des deux années suivantes, l'évolution économique du Royaume-Uni a été en outre influencée par deux facteurs particuliers. En premier lieu, le Royaume-Uni, rejoignant les rangs des principaux producteurs de pétrole, la position de ses paiements extérieurs et le taux de change de la livre sterling se sont affermis. En second lieu, l'annonce et la mise en oeuvre en 1979/80 d'une stratégie financière à moyen terme fortement anti-inflationniste ont été accueillies différemment par les divers marchés. Cette stratégie a suscité la confiance immédiate des marchés financiers; la livre sterling s'est fortement appréciée sur les marchés des changes et les taux d'intérêt à long terme sont tombés à un niveau inférieur aux taux à court terme pour la première fois depuis le début de la décennie. Le marché du travail a, par contre, réagi lentement et la crédibilité de cette politique a été compromise par le relèvement des traitements versés dans le secteur public très sensible, en 1979/80, ainsi que par le renchérissement des prix du pétrole et l'incidence sur les prix du quasi-doublement de la taxe sur la valeur ajoutée enregistré à peu près à la même époque. Les fortes pressions exercées par la poussée des salaires, conjuguées à l'appréciation de la livre sterling, ont contribué dans une mesure notable à réduire la compétitivité extérieure du secteur intérieur non pétrolier et les taux de rentabilité réelle du capital de ce secteur. Entre 1978 et le moment où la livre sterling a atteint un niveau record au premier semestre de 1981, la monnaie britannique s'est appréciée en valeur réelle d'environ 60 % alors que la rentabilité réelle avant impôt de ce même secteur tombait de plus de 7 % à environ 2 % (Graphique 1).

GRAPHIQUE 1  
ROYAUME-UNI  
TAUX DE CHANGE EFFECTIFS DE LA LIVRE STERLING  
ET TAUX DE RENTABILITE DU CAPITAL



Sources : FMI. *Statistiques financières internationales*, et données communiquées par la Banque d'Angleterre.

<sup>1</sup> Coûts unitaires relatifs de la main-d'oeuvre dans le secteur manufacturier, ajustés pour tenir compte des variations de taux de change.

<sup>2</sup> Rapport entre les recettes (résultats bruts d'exploitation - compte non tenu du secteur de la mer du Nord - plus revenus locatifs moins amortissement et bénéfices provenant de la revalorisation des stocks) et le stock de capital moyen au cours de la période considérée. Le stock de capital et les provisions pour consommation de capital sont comptabilisés au coût de remplacement actuel.

La stratégie financière à moyen terme a été conçue de manière très méthodique dans l'optique de la politique financière. Des objectifs budgétaires et monétaires nominaux ont été fixés dans le but d'exercer des pressions à la baisse systématiques sur le taux de croissance de la dépense totale en valeur nominale (Tableau 1). Dans les projections de la demande nominale, les contributions respectives de la croissance réelle et de l'inflation ont été déterminées essentiellement par le libre jeu du marché et, notamment, par l'évolution du niveau des salaires et de la productivité sur le marché du travail. Les pouvoirs publics se sont gardés de recourir à une politique des revenus formelle car ils ont estimé que ces dernières n'avaient guère donné de résultats satisfaisants au Royaume-Uni dans le passé. En fait, la politique des revenus a été considérée comme un facteur de distorsion des taux de salaires relatifs des divers secteurs, car elle a empêché un ajustement différentiel aux différentes structures de la demande et de la productivité et n'a eu, dans le meilleur des cas, qu'un effet à très court terme sur la hausse des salaires. Bien que les pouvoirs publics n'aient pas été en mesure de se conformer exactement à leurs objectifs nominaux en matière budgétaire et monétaire au cours des premières années de la stratégie financière à moyen terme, la politique financière a été très rigoureuse et la masse monétaire au sens strict a diminué en valeur réelle. En la circonstance, il était difficile aux sociétés d'absorber les pressions exercées par les coûts salariaux, et le niveau de l'emploi a donc brusquement baissé. Le taux d'inflation a été bien plus élevé - et la croissance réelle bien plus faible - que prévu.

Au cours des deux dernières années, la rigueur de la politique financière de l'Etat a progressivement gagné en crédibilité. En 1981/82 (les exercices commencent le 1<sup>er</sup> avril), les besoins de financement du secteur public (BFSP) ne représentaient qu'environ 3,5 % du PIB, soit nettement moins que le niveau (4,25 %) inscrit au budget. Il semblerait également que les BFSP de l'exercice en cours soient inférieurs au niveau prévu au budget, malgré les mesures récemment adoptées pour alléger la charge fiscale relative au secteur industriel et à l'emploi. Bien que le maintien de l'expansion monétaire dans les limites retenues ait continué à être difficile tout au long de l'exercice 1981/82, divers autres indicateurs - et notamment les taux d'intérêt et le taux de change - donnent à penser que la politique monétaire a été suffisamment rigoureuse. Depuis que la fourchette d'expansion monétaire et sa définition ont été élargies, la totalité des agrégats considérés sont demeurés dans les limites fixées pour l'exercice en cours.

L'effet des processus amorcés au cours des premières années de la stratégie financière à moyen terme s'est lentement diffusé au sein de l'économie. Le coût de la mise en oeuvre d'un programme d'austérité financière dans le contexte d'un marché de l'emploi qui ne réagit que lentement est maintenant bien connu et le maintien d'une attitude résolue commence à porter ses fruits. La progression des salaires et celle

des prix ont été très nettement freinées et les taux d'intérêt nominaux ont fortement baissé. La croissance, l'emploi et la compétitivité intérieure et extérieure de l'industrie britannique demeurent les éléments les plus décevants de l'évolution économique.

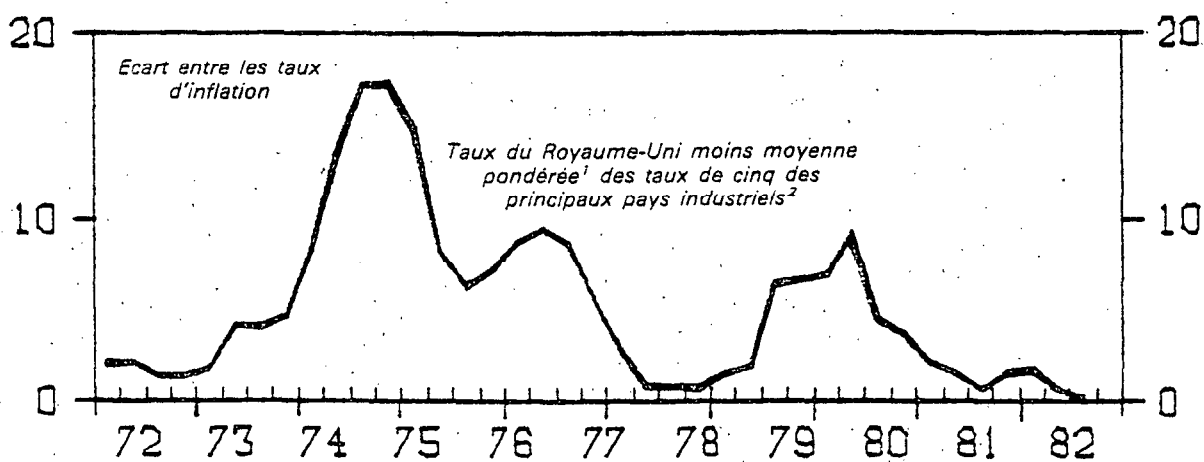
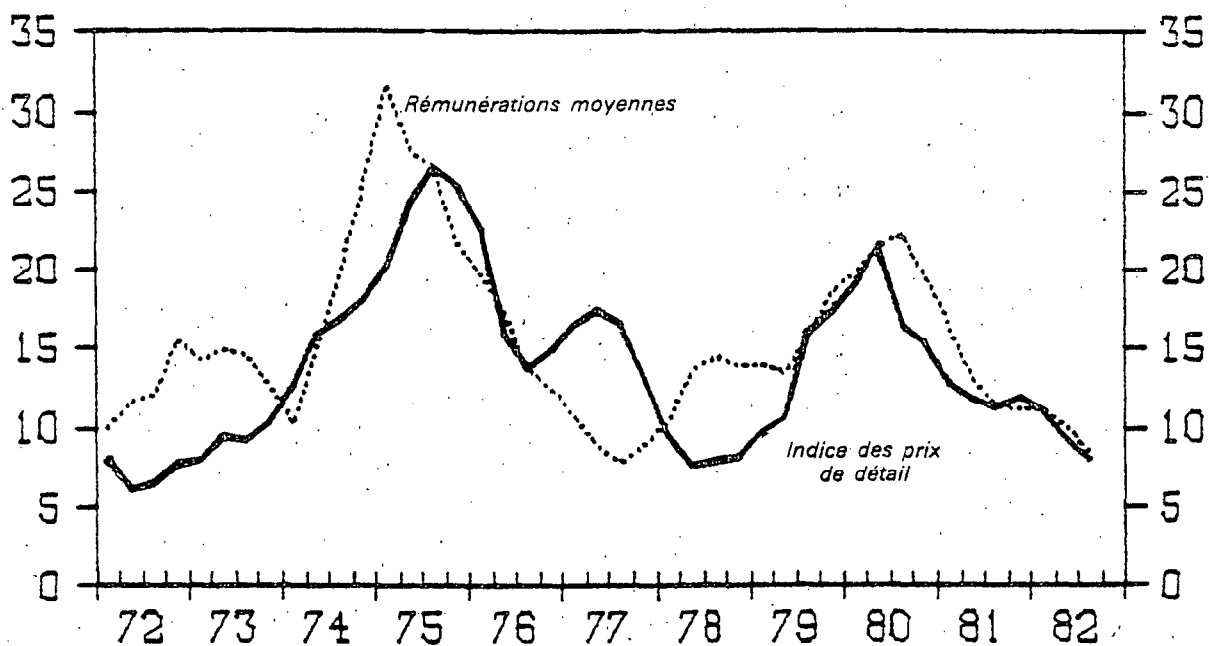
## 2. Economie intérieure

Au début de la période au cours de laquelle a été mise en oeuvre la stratégie financière à moyen terme, le Royaume-Uni a connu une intensification de l'inflation par les salaires et une compression des bénéfices sans précédent au cours de la période récente. Les rémunérations moyennes ont progressé de 21 % en 1980 alors que la productivité de la main-d'oeuvre manufacturière diminuait de 1,5 %; aussi les coûts unitaires de main-d'oeuvre ont-ils augmenté de plus de 22 %. Le coût des combustibles et des matières premières a augmenté de 20 % dans les industries manufacturières. Le niveau des prix à la production, qui ne s'est accru que d'environ 16 %, a été maintenu dans certaines limites par l'austérité financière et la faiblesse de la demande intérieure auxquelles est venue s'ajouter une détérioration de la compétitivité de l'industrie sur les marchés étrangers. Les marges bénéficiaires s'en sont donc trouvées réduites et, sous l'effet de la diminution enregistrée par la demande et par l'utilisation de la capacité de production, la rentabilité du capital a enregistré une baisse encore plus marquée. La contraction des bénéfices a touché manifestement tous les secteurs non pétroliers, mais c'est le secteur manufacturier - particulièrement exposé à la concurrence internationale - qui a le plus souffert. Cette évolution des prix relatifs a renforcé la tendance à la baisse de la part de l'industrie manufacturière dans l'ensemble de l'économie, a hâté l'ajustement structurel et a aggravé l'acuité du chômage frictionnel.

La rigueur persistante des conditions financières a contraint les sociétés à s'adapter rapidement à la hausse des coûts de main-d'oeuvre et à l'affaiblissement de la demande en licenciant nombre de travailleurs et en effectuant des ponctions sur leurs stocks. En l'absence d'autres influences, la diminution des stocks aurait engendré une baisse du PIB réel d'environ 3,5 % en 1980 mais, comme certaines autres composantes de la demande ont continué de progresser, le PIB n'a diminué que d'environ 2 %. En raison du rythme élevé des licenciements de travailleurs, la productivité s'est maintenue à un niveau relativement satisfaisant lors de la baisse initiale de l'activité économique, ce qui a préparé la voie à de nouvelles améliorations dans ce domaine.

Depuis le milieu de 1980, certains signes sont apparus, qui témoignent d'une amélioration en matière de coûts et de prix (Graphique 2). Le taux de change effectif nominal a fléchi de 16 % si l'on compare le niveau record qu'il avait atteint au premier trimestre de 1981 et son niveau de décembre 1982. Entre le dernier trimestre de 1980 et le troisième trimestre de 1982, les coûts unitaires de main-d'oeuvre manufacturière

GRAPHIQUE 2  
ROYAUME-UNI  
EVOLUTION DES SALAIRES ET DES PRIX  
(Pourcentage de variation par rapport à l'année précédente)



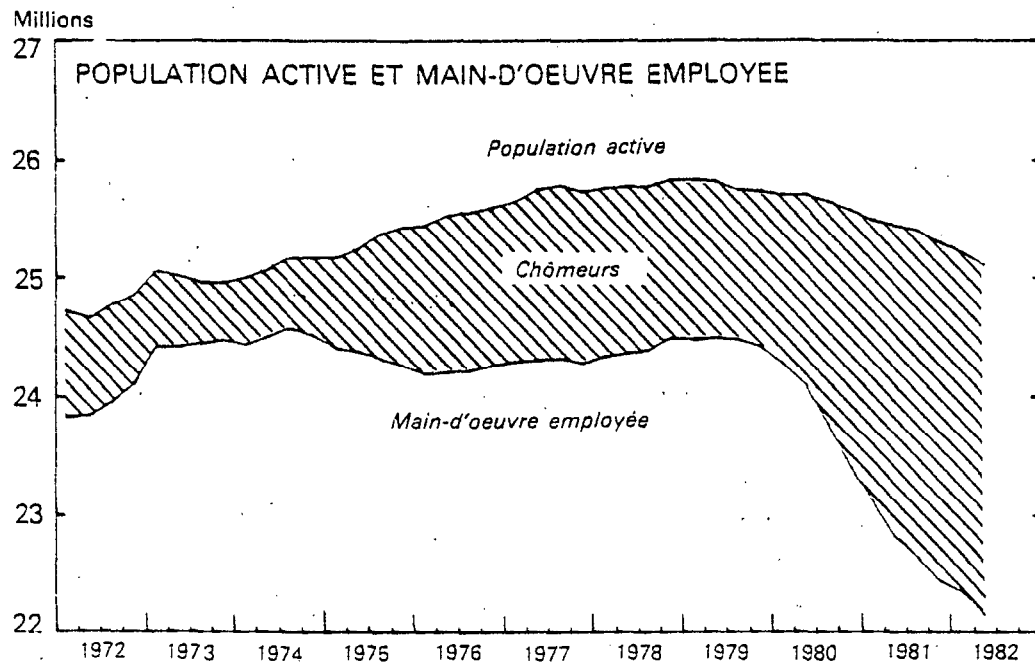
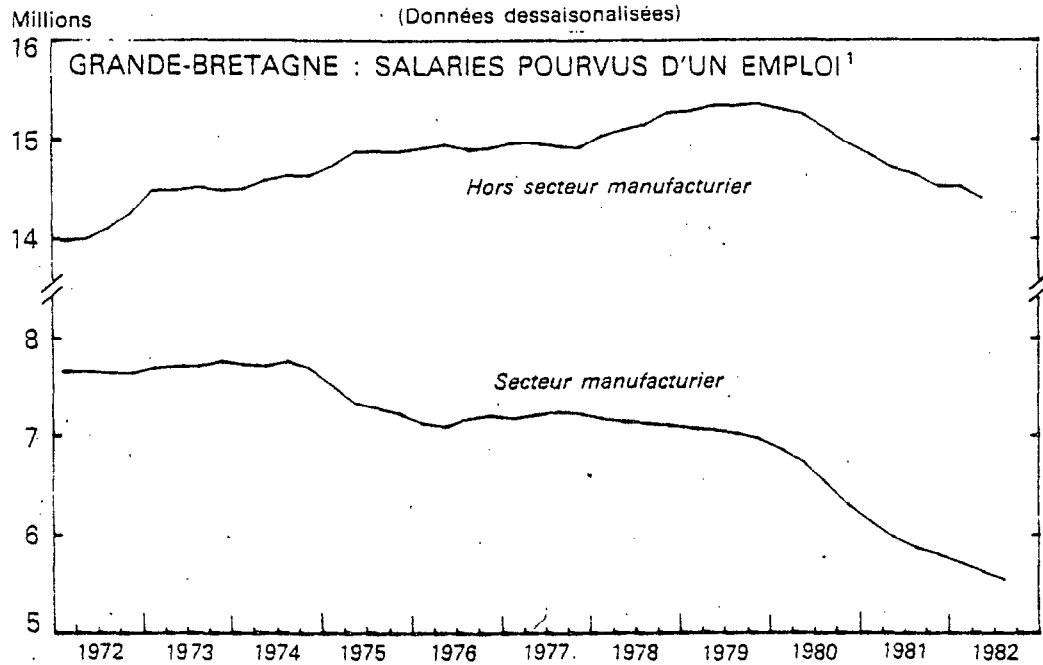
Sources : FMI, *Statistiques financières internationales*, Central Statistical Office, *Economic Trends*.

<sup>1</sup>En fonction des parts dans les exportations du Royaume-Uni en 1975.

<sup>2</sup>Allemagne, États-Unis, France, Italie, Japon.



GRAPHIQUE 3  
ROYAUME-UNI  
EMPLOI, 1972-82



Source : U.K. Department of Employment; *Employment Gazette*.

<sup>1</sup> C'est-à-dire population active employée, moins les membres des forces armées et les travailleurs indépendants.



ont progressé à un taux annuel inférieur à 4 % en raison du freinage des salaires et d'un accroissement de la productivité égal à près de 7 % au taux annuel. La compétitivité du Royaume-Uni a augmenté de façon correspondante. Le taux de change réel a baissé de près de 9 % entre le premier trimestre de 1981 et le troisième trimestre de 1982. Les marges bénéficiaires se sont élargies et la rentabilité réelle avant impôt du capital des secteurs non pétroliers a augmenté par rapport au niveau le plus faible qu'il ait atteint, soit légèrement plus de 2 %, pour s'établir à environ 4 % vers le milieu de 1982. Les taux d'intérêt nominaux ont également fortement diminué; le taux bancaire de base, qui avait culminé (17 %) au premier semestre de 1980, est passé de 15 % à la fin de 1981 à 10 % à la fin de 1982. Malgré la dépréciation de la livre sterling et grâce en partie au niveau extrêmement faible des cours internationaux des produits de base, le taux d'accroissement des prix de détail, qui avait atteint le niveau record de plus de 21 % au premier semestre de 1980, est tombé de 12 % à la fin de 1981 à 6,5 % au quatrième trimestre de 1982.

Les effets de cette évolution favorable de la situation financière sur l'économie réelle commencent également à se faire sentir. Le PIB réel qui avait diminué de plus de 2 % en 1981 a augmenté, selon les estimations, de 0,5 % en 1982 en raison essentiellement d'un très net ralentissement des déstockages (Tableau 2). L'investissement fixe a été beaucoup plus fort en 1982 que l'on s'y attendait de manière générale, mais la part des installations et de l'équipement dans le total a eu tendance à diminuer. La rentabilité réelle du capital non pétrolier demeure nettement inférieure au niveau (7 %) enregistré en 1978 et à celui (10 % ou plus) constaté pendant la majeure partie des années 60. Le secteur industriel du Royaume-Uni continue à perdre des parts de marchés tant dans le pays qu'à l'étranger. Bien que la demande intérieure de produits manufacturés se soit très peu modifiée entre 1977 et la fin du 1<sup>er</sup> semestre de 1982, le volume des importations a augmenté de 40 % tandis que la production manufacturière intérieure diminuait de 14 %. Au cours de la même période, le volume des échanges internationaux de produits manufacturés a progressé d'environ 18 % tandis que les exportations britanniques de produits manufacturés demeuraient inchangées.

Le marché du travail est lui aussi demeuré très faible (Graphique 3). Le taux de chômage des adultes est passé de 11,5 % à environ 13 % en 1982. Dans la mesure où la productivité a augmenté - évolution nécessaire non seulement pour améliorer la compétitivité, mais aussi pour permettre un accroissement non inflationniste des rémunérations et de la demande - l'expansion de la production a eu un effet bien moindre sur l'emploi. La compétitivité devra continuer de s'améliorer pour que l'intensification de la demande intérieure puisse engendrer une accélération de la croissance de la production. Si la productivité continue d'augmenter au rythme actuel, aucune projection, aussi optimiste soit-elle, ne laisse prévoir une réduction du chômage dans l'avenir immédiat.

### 3. Balance des paiements

Le commerce de pétrole et de produits pétroliers est devenu excédentaire en 1980. Au cours des deux années suivantes, l'excédent dégagé à ce titre s'est accru tandis que le reste du commerce devenait déficitaire. Les exportations de pétrole ont dépassé les importations, l'excédent passant de 3 milliards de livres en 1981 à 2,8 milliards de livres au cours des trois premiers trimestres de 1982. Au cours de cette dernière période, le volume des exportations de pétrole a progressé de 5 % alors que celui des importations diminuait de 4 %.

En ce qui concerne les exportations non pétrolières, le Royaume-Uni continue de perdre des parts de marchés extérieurs. En 1981, le volume de ces exportations a diminué d'environ 3 % alors que la demande du marché - c'est-à-dire la moyenne pondérée des importations non pétrolières des partenaires commerciaux - augmentait de 2,5 %. Les estimations montrent qu'il a légèrement diminué en 1982, en dépit d'un élargissement de l'ordre de 0,5 à 1 % du marché. Bien que ces résultats à l'exportation ne laissent pas d'être inquiétants, le rétrécissement des parts de marchés constaté au cours des deux dernières années a été moins prononcé que n'auraient pu le laisser supposer l'évolution antérieure et le manque de compétitivité des coûts des produits. Cette situation tiendrait, du moins en partie, à la faiblesse de la demande intérieure qui a renforcé les exportateurs dans leur détermination de se maintenir sur les marchés étrangers en réduisant leurs marges bénéficiaires.

Le volume des importations non pétrolières a progressé d'environ 1,5 % en 1981 et aurait, selon les estimations, augmenté de nouveau (de plus de 5 %) en 1982. Il s'est révélé extrêmement sensible à la progression de la demande intérieure. Au début de la période au cours de laquelle l'expansion de la demande globale a recommencé - c'est-à-dire au second semestre de 1981 - la reprise a tenu essentiellement aux stocks, qui comprennent en général une forte proportion d'importations. Pendant l'année en cours, la demande de biens de consommation durables a été relativement forte. D'où une pénétration considérable du marché intérieur par les importations, du moins pendant la courte période qui vient de s'écouler, car l'offre intérieure n'a réagi que lentement.

S'agissant du compte des invisibles, on estime que les services, et notamment le tourisme, réagissent à l'évolution des prix relatifs; les versements d'intérêts, de bénéfices et de dividendes sont toutefois également sensibles aux conditions financières et économiques dans le monde. Une partie importante des avoirs extérieurs du Royaume-Uni résulte de prises de participations de sorte que les bénéfices et dividendes déterminent, dans une assez large mesure, les entrées de capitaux. Une proportion plus élevée des engagements extérieurs représentant par contre des dettes publique ou bancaire, les sorties de capitaux réagissent davantage au taux d'intérêt.

Les pouvoirs publics estiment que l'excédent dégagé au titre des services en 1982 demeurera approximativement à son niveau de 1981, soit environ 4 milliards de livres. L'excédent enregistré au titre des intérêts, des bénéfices et des dividendes serait, selon les estimations, un peu plus faible qu'en 1981 et le déficit au titre des transferts serait légèrement inférieur, en raison essentiellement de la diminution des transferts nets à la Communauté européenne. L'excédent global du compte des transactions courantes a été ramené, selon les estimations, d'environ 6 milliards de livres (soit 2,5 % du PIB) en 1981 à près de 4 milliards de livres (1,33 % du PIB) en 1982.

En ce qui concerne le compte de capital, l'abolition du contrôle des changes en 1979 a permis aux intermédiaires financiers intérieurs de modifier la répartition en monnaies de leur portefeuille. Cet ajustement n'a pas été réalisé instantanément mais s'est fait sur un certain nombre d'années. Dans l'ensemble, les institutions financières non bancaires semblent maintenant détenir environ 15 % de leur portefeuille sous forme d'avoirs libellés en devises. Avant la chute de la valeur effective de la livre sterling enregistrée dans la deuxième quinzaine de novembre, les avoirs en devises représentaient environ 12 % des portefeuilles de ces institutions. Au cours des dix premiers mois de 1982, un quart environ des nouveaux investissements de portefeuille des mêmes institutions correspondait à des avoirs extérieurs. Aussi, bien que les portefeuilles soient, de toute évidence, sensibles aux anticipations relatives aux taux d'intérêt et aux taux de change, il est possible de dégager certaines tendances durables. Ces tendances se manifestent également dans le cas des investissements directs à l'étranger, qui sont en augmentation depuis 1977 environ. Néanmoins, dans l'ensemble, l'excédent du compte des transactions courantes ne continuera pas de diminuer sans une contraction correspondante du déficit du compte de capital.

En 1981, les versements nets effectués au titre de l'aide publique au développement se sont élevés à 1,1 milliard de livres, soit l'équivalent de 0,44 % du PNB. L'accroissement sensible par rapport au montant total de 1980 (800 millions de livres, soit 0,35 % du PNB) a essentiellement tenu à l'émission de nouveaux billets à ordre pour l'Association internationale de développement. Les programmes de dépenses de l'Etat prévoient un accroissement net de l'aide égal à environ 8 % en 1983/84. Les pouvoirs publics estiment que le commerce, les investissements privés extérieurs et les prêts sont aussi importants que l'aide au développement. En 1981, les flux privés émanant du Royaume-Uni et destinés aux pays en développement se sont chiffrés au total à 3,7 milliards de livres, montant dont une partie importante correspondait au recyclage de dépôts en devises effectué par des banques établies au Royaume-Uni. Le montant global des apports publics et privés aux pays en développement s'est chiffré à près de 5 milliards de livres en 1981, soit l'équivalent de presque 2 % du PNB.

### III. Examen de la politique économique

La mission du Fonds et les pouvoirs publics sont convenus qu'il importait de continuer de faire preuve de fermeté dans l'application de la politique financière. Il a été admis, étant donné la structure actuelle des coûts et des prix, que toute reprise même légère de la demande intérieure en 1983 déboucherait rapidement sur la disparition de l'excédent du compte des transactions courantes de la balance des paiements. Il faudrait donc que la compétitivité continue de s'améliorer pour qu'il soit possible de tirer pleinement parti des avantages que présente la stratégie adoptée, en ce qui concerne la poursuite de la croissance de la production et de l'emploi. Les pouvoirs publics ne se sont pas fixé d'objectifs en matière de taux de change mais, étant donné qu'ils se sont engagés à poursuivre leurs efforts pour ralentir l'évolution tendancielle du taux d'inflation, ils ne souhaitent guère assister à une chute rapide de la valeur de la livre sterling. Il conviendrait, en attendant, de faire en sorte que le marché du travail se prête mieux à une nouvelle réduction des coûts unitaires relatifs de main-d'oeuvre, ce qui pourrait contribuer ultérieurement à améliorer la compétitivité.

#### 1. Politique extérieure

Les divers partis politiques semblent s'accorder à penser, en raison essentiellement des coûts excessifs de main-d'oeuvre, qu'une reprise de la croissance s'accompagnerait d'un affaiblissement de la position extérieure. Les opinions divergent, toutefois, quant à la manière de remédier à ce problème.

D'une part, certains se déclarent en faveur d'un rapide accroissement de la demande conjugué à une réglementation des importations, au lieu d'une baisse du taux de change, dans le but de protéger la balance des paiements. Les membres de la mission du Fonds voient mal comment le secteur des exportations pourrait être protégé de la hausse des coûts engendrée par les restrictions aux importations sans que soit en fait simulée une dépréciation de la monnaie. En tout état de cause, les pouvoirs publics continuent de s'opposer aux pressions de plus en plus fortes en faveur du protectionnisme et réitèrent leur adhésion à un système commercial libre, équitable et établi sur une base réciproque. Ils ont indiqué, lors d'une récente réunion du GATT, que le Royaume-Uni, à l'instar d'autres pays de la Communauté européenne, avait mis l'accent sur la nécessité d'une attitude réaliste. Ils ont émis certaines réserves à l'égard d'une proposition visant à lier l'examen du commerce de productions agricoles et l'engagement de tenir de nouvelles négociations sur la structure de ces échanges. Toutefois, dans le contexte de la récession mondiale, les conclusions retenues au terme de cette réunion ont été présentées comme une réaffirmation de la volonté de maintenir un régime commercial libre.

D'autre part, pour remédier à la faiblesse de la position extérieure, certains préconisent au contraire une importante dépréciation de la livre sterling accompagnée d'une réduction de la taxe sur la valeur ajoutée dans le but de contrebalancer l'effet immédiat de la dépréciation sur les prix. La mission du Fonds se déclare préoccupée par l'impact éventuel d'une forte dépréciation conjuguée à un assouplissement de la discipline budgétaire. Les mesures nécessaires pour provoquer une importante dépréciation impliqueraient un assouplissement correspondant de la politique monétaire et auraient probablement pour effet de ranimer les anticipations inflationnistes, notamment sur le marché du travail, et n'auraient qu'un effet très limité sur la compétitivité. Pour leur part, les pouvoirs publics ne sont pas prêts à prendre de tels risques. Il serait difficile de négocier une politique des revenus visant à limiter les demandes d'augmentation des salaires nominaux présentées en période de hausse des prix et, dans tous les cas, cette politique entraînerait des distorsions. Aussi vaudrait-il mieux s'attaquer au problème de la compétitivité internationale dans le cadre de la politique existante.

Les pouvoirs publics préconisent une solution intermédiaire à l'égard du taux de change. Ils ont réaffirmé leur adhésion à une politique financière, et notamment sur le plan monétaire et celui des taux de change, conçue de manière à faire baisser progressivement l'inflation. Une dépréciation de la livre sterling n'est pas exclue dans ce cadre, mais devra être soigneusement contenue. Le taux de change effectif a en fait baissé à un taux annuel moyen légèrement supérieur à 7 % au cours des deux dernières années. L'austérité monétaire a, dans le même temps, encouragé un ralentissement régulier des augmentations des coûts unitaires de main-d'oeuvre en vue de contribuer à améliorer la position concurrentielle de l'économie, les salariés commençant à accepter des niveaux de salaires auxquels il leur est possible de retrouver un emploi. Outre le fait qu'ils maintiennent leur politique d'austérité financière, les pouvoirs publics ont entrepris de réformer le cadre juridique et institutionnel des négociations entre partenaires sociaux, réforme destinée à encourager les accroissements à long terme de la compétitivité.

Les interventions sur le marché des changes se limitent généralement à des opérations visant à réduire l'ampleur des fluctuations sans chercher à modifier l'orientation donnée par le jeu de l'offre et de la demande. Pendant la majeure partie de 1982, les interventions officielles sur le marché des changes ont été peu importantes. Toutefois, vers la fin de l'année, on a assisté à une intensification de ces interventions qui s'est traduite par une réduction fondamentale des réserves nettes, égale à environ 1,2 milliard de dollars E.U. au dernier trimestre. La majeure partie de ces interventions ont eu lieu en décembre sur des marchés relativement étroits.

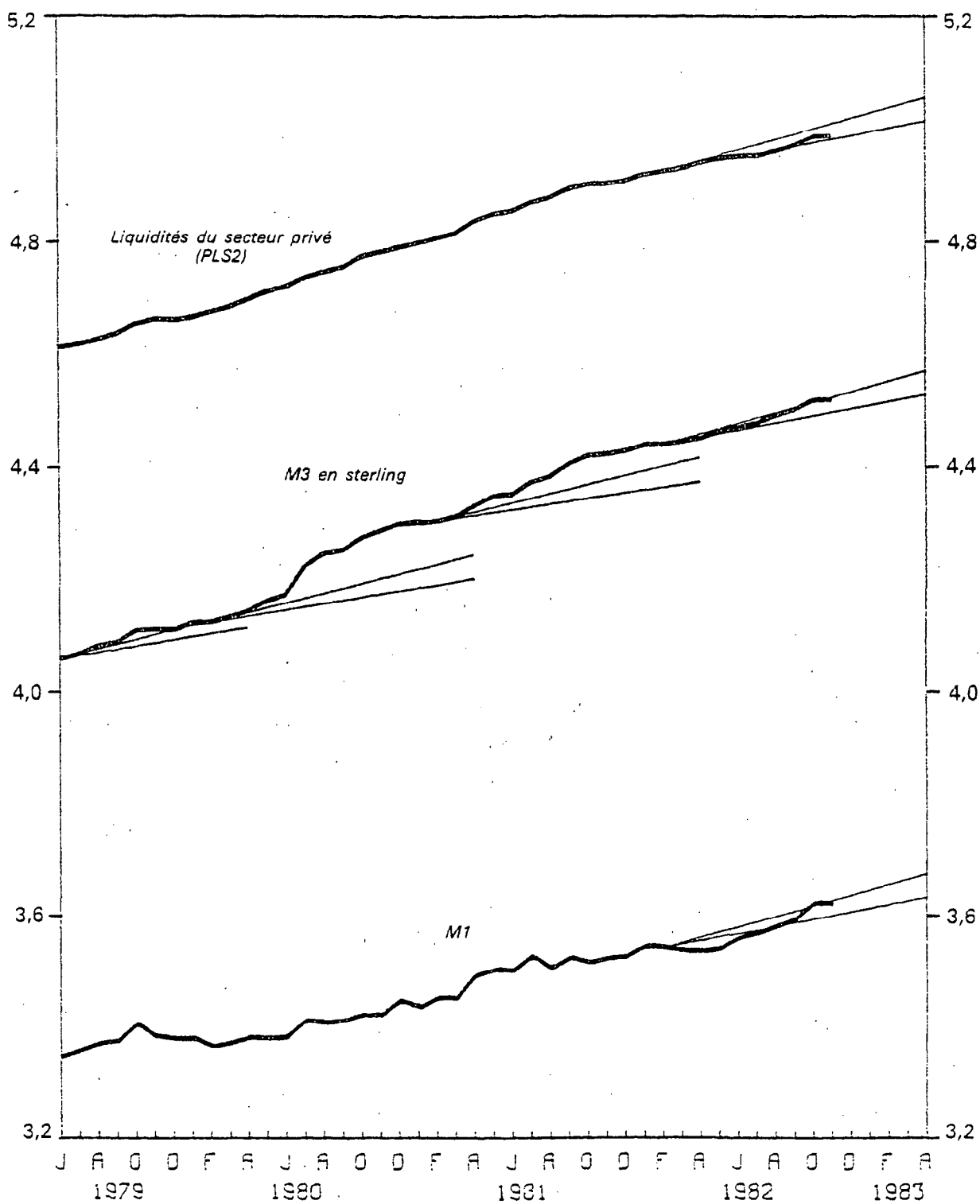
## 2. Politique monétaire

La formulation la plus récente de la stratégie financière à moyen terme a été présentée dans le cadre du budget, en mars 1982. Deux facteurs ont été alors pris en compte. En premier lieu, il s'est révélé difficile de maîtriser l'évolution à court terme de la masse monétaire en sterling (M3). En second lieu, il est apparu que, malgré le gonflement important de M3 en sterling, la masse monétaire a été comprimée au point que les taux d'intérêt réels sont passés à des niveaux anormalement élevés eu égard à l'ampleur de la récession concomitante. Aussi l'objectif retenu pour la croissance de la masse monétaire en 1982/83 a-t-il été modifié pour passer de la fourchette de 5 à 9 % qui avait été provisoirement adoptée à 8 à 12 % et le nombre des agrégats monétaires devant servir à formuler la politique monétaire a-t-il augmenté (Graphique 4). Outre M3 en sterling, la masse monétaire au sens strict (M1) et la mesure globale de la liquidité du secteur privé (PSL2) ont été incluses parmi les variables à prendre en considération. De plus, les autorités ont indiqué que l'évolution des taux de change et des taux d'intérêt servirait d'indicateur des conditions financières.

Au cours de la période allant de février à fin décembre 1982, la progression des divers agrégats pris en considération est demeurée à l'intérieur de la marge de croissance de 8 à 12 %, bien que la masse monétaire au sens strict ait récemment augmenté plus rapidement à la suite de la baisse des taux d'intérêt et du ralentissement de l'inflation. Les prêts des banques commerciales, notamment aux particuliers, ont toutefois progressé plus rapidement que prévu et les pouvoirs publics ont, par moments, décidé de se procurer en dehors du système bancaire un volume de fonds supérieur aux besoins de financement du secteur public, tout en réduisant le montant des emprunts nets auprès du système bancaire de manière à maintenir la progression de la masse monétaire dans les limites retenues. L'inflation diminuant fortement, les taux d'intérêt réels sont demeurés relativement élevés, bien qu'ils aient quelque peu diminué au cours des derniers mois. Le taux de change effectif de la livre sterling a, lui aussi, fortement diminué en novembre-décembre 1982. Aussi, bien que les agrégats monétaires aient progressé dans les limites fixées, les autres indicateurs d'austérité monétaire donnent-ils à penser que les pressions financières se sont peut-être quelque peu allégées vers la fin de 1982, du moins par rapport à celles constatées dans d'autres grands pays.

Selon les projections officielles pour l'exercice 1982/83, le PIB réel s'accroîtrait de moins de 1 % et le PIB nominal augmenterait de 8,5 %. Fait peut-être plus important en ce qui concerne le volume de fonds nécessaire pour financer les transactions, la croissance de la demande intérieure totale donnée par les projections est de 2,5 % en valeur réelle et de près de 10 % en valeur nominale. Bien qu'il soit vraisemblable que la vitesse de circulation-revenu de la masse monétaire au sens strict ait diminué sous l'effet du ralentissement de l'inflation et de la baisse des taux d'intérêt, il semblerait que la fourchette de 8 à 12 % retenue pour la période soit compatible avec l'évolution économique attendue.

GRAPHIQUE 4  
ROYAUME-UNI  
EXPANSION MONETAIRE : RESULTATS ET OBJECTIFS



Sources : Bank of England, *Quarterly Bulletin* (divers numéros) et H.M. Stationery Office, *Financial Statement* et *Budget Report* (divers numéros).





La fourchette établie à titre indicatif pour l'expansion de la masse monétaire de l'exercice suivant, c'est-à-dire 1983/84, est de 7 à 11 %, soit un point de pourcentage de moins que celle retenue pour l'exercice en cours. Il ressort des projections officielles que le PIB progresserait de 2 % en valeur réelle et de 7 % en valeur nominale, la demande intérieure réelle de 3 % et la demande nominale de 8,5 %. Les autorités prévoient que les emprunts nets du secteur public auprès du système bancaire représenteront en 1983/84 une fraction très faible de l'accroissement de 8,5 % de M3 en sterling donné par les estimations tandis que les influences extérieures auraient un effet restrictif. Ainsi, les prêts des banques au secteur privé doivent constituer la seule source importante d'accroissement de la masse monétaire au sens large. Il est toutefois extrêmement difficile depuis quelques années d'établir des prévisions concernant les prêts bancaires. Les prévisions du Trésor supposent que M3 en sterling et PSL2 demeurent à un niveau correspondant à peu près au milieu de la fourchette prise comme objectif alors que M1 progresserait au taux de 13 % sous l'effet de la variation de la vitesse de circulation de la monnaie. Ces tendances monétaires sont jugées compatibles avec une diminution persistante du taux d'inflation et une nouvelle évolution à la baisse des taux d'intérêt.

### 3. Politique budgétaire

L'orientation de la politique budgétaire a été nettement plus stricte en 1981/82 qu'on ne l'avait initialement prévu, les besoins de financement du secteur public (BFSP) étant inférieurs à 9 milliards de livres (3,5 % du PIB) alors qu'un montant de 10,5 milliards de livres (4,25 % du PIB) avait été inscrit au budget. Les représentants du Treasury estiment que, pour l'exercice en cours, les besoins de financement du secteur public seront vraisemblablement de nouveau inférieurs à ceux que prévoyait le budget (Graphique 5).

L'on s'attend maintenant que les dépenses globales de 1982/83 seront inférieures de 1,5 milliard de livres environ au montant porté au budget, en partie parce que l'inflation a été plus faible que prévu et en partie parce que les dépenses en capital des collectivités locales et des entreprises publiques ont diminué. Il est vraisemblable que les recettes globales seront inférieures de 1 milliard de livres environ au montant initialement prévu, résultat qui tiendrait essentiellement à la réduction anticipée de la surtaxe de sécurité sociale (versée par les sociétés sur les cotisations d'assurance sociale), au report des droits frappant les boissons alcooliques et au fait que le niveau des prix et celui de l'activité économique ont été plus faibles que prévu. Les besoins de financement du secteur public étaient estimés dans le budget de mars 1982 à 9,5 milliards de livres, soit 3,5 % du PIB. Dans la déclaration d'automne au Parlement, ces besoins étaient évalués à 9 milliards de livres, soit 3,25 % du montant estimatif (révisé en baisse) du PIB nominal. A l'époque des entretiens, les autorités étaient d'avis que ces estimations elles-mêmes étaient quelque peu pessimistes et que les besoins de financement du secteur public seraient probablement de l'ordre de 8 à 9 milliards de livres, soit environ 3 % du PIB.

Si l'Etat a réussi dans une large mesure à réduire les besoins de financement du secteur public en pourcentage du PIB, il n'en a pas été de même jusqu'à présent pour le rapport entre les dépenses publiques et le PIB. De fait, ce rapport est passé de 41 % en 1978/79 à près de 45 % en 1981/82. S'agissant de la structure des dépenses publiques, les autorités s'inquiètent des écarts, aussi bien en hausse qu'en baisse, par rapport aux chiffres fixés par l'Etat. D'un côté, elles ont fait observer que les dépenses en capital des collectivités locales étaient de nouveau considérablement inférieures au montant prévu dans le budget de l'exercice en cours et qu'elles s'efforcent d'encourager ces collectivités à porter leurs dépenses aux niveaux prévus. Il est maintenant vraisemblable que moins des trois quarts du plafond fixé à 4 milliards de livres pour les dépenses en capital des collectivités locales en 1982/83 seront utilisés et que les dépenses en capital des entreprises publiques seront également de nouveau nettement inférieures aux estimations budgétaires. A l'opposé, il a été difficile de contrôler l'évolution de certaines dépenses courantes.

Le programme de dépenses du secteur public pour 1983/84, présenté lors de la déclaration d'automne au Parlement, implique la poursuite de la politique d'austérité budgétaire. Le montant total prévu a été réduit d'environ 0,5 milliard de livres par rapport au chiffre provisoire publié à l'époque du dernier budget, l'Etat ayant résisté aux fortes pressions exercées par divers ministères pour accroître le volume des dépenses. Des crédits supplémentaires de 260 millions de livres ont été prévus pour de nouvelles mesures exceptionnelles concernant l'emploi, et des fonds supplémentaires ont été affectés à l'aménagement urbain, au logement, au maintien de l'ordre et aux services de santé. Les montants alloués à la défense ont été également accrus (de 600 millions de livres environ) en vue de financer les opérations de défense des îles Malouines. Ces divers accroissements ont été financés à partir de la réserve spéciale ("contingency reserve") qui, de ce fait, est tombée de 4 milliards à 1,5 milliard de livres. Il est prévu que l'accroissement de la masse salariale dans la fonction publique pour 1983/84 sera absorbé dans la limite d'une augmentation de 3,5 % des versements. Du point de vue des coûts - c'est-à-dire après avoir effectué un ajustement au moyen du déflateur du PIB - le montant total prévu pour les dépenses de 1983/84 est inférieur à celui de l'estimation initiale pour l'année en cours. D'après les projections actuelles, le rapport entre les dépenses publiques prévues et le PIB diminuerait en 1983/84.

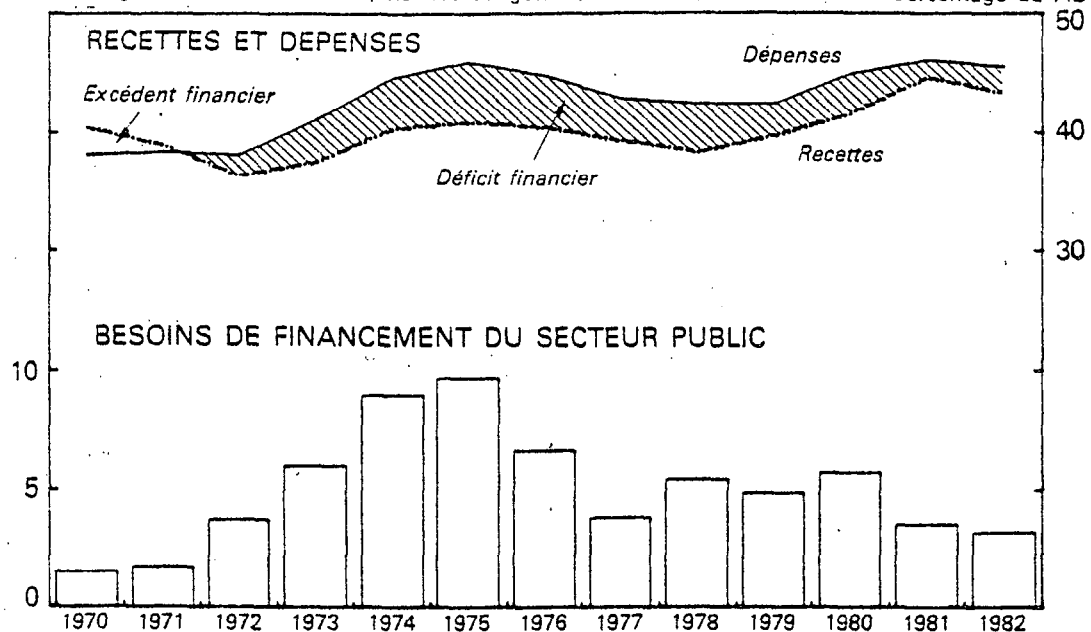
Comme indiqué précédemment, les pouvoirs publics ont annoncé en novembre dernier que la surtaxe de sécurité sociale à la charge des employeurs serait réduite d'un point de pourcentage en 1983/84 <sup>1/</sup>. Cette mesure aura pour résultat de faire passer la surtaxe de 2,5 %

---

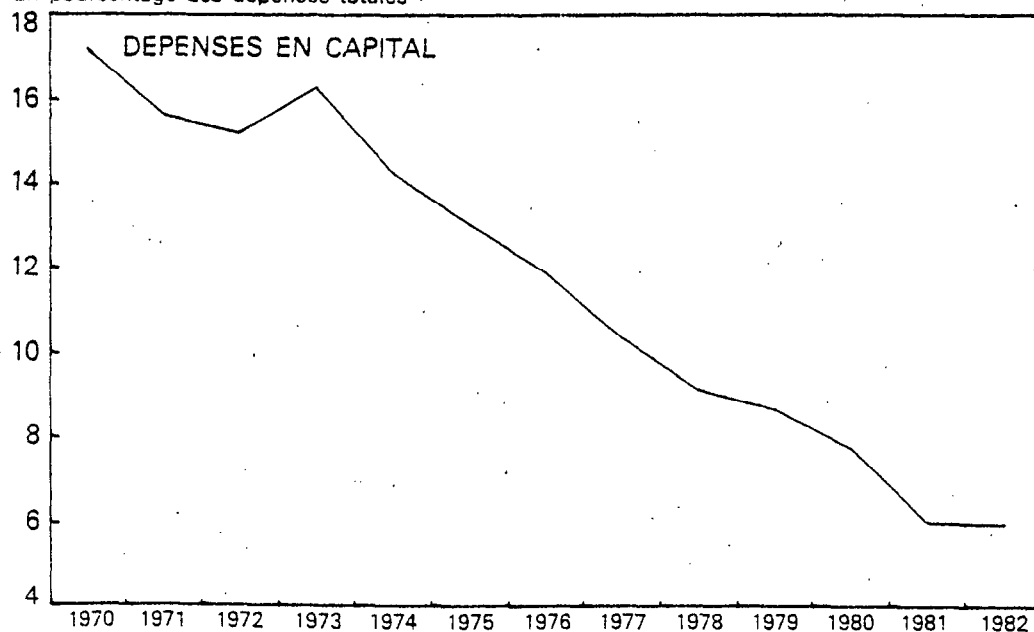
<sup>1/</sup> Cette taxe, perçue sur les employeurs et assise sur les cotisations sociales acquittées pour les employés, est souvent assimilée à une imposition de l'emploi.

GRAPHIQUE 5  
ROYAUME-UNI  
ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

Pourcentage du PIB (Exercice budgétaire, avril-mars) Pourcentage du PIB



En pourcentage des dépenses totales



Sources : Central Statistical Office, *Financial Statistics and Economic Trends*; H.M. Stationery Office, *Financial Statement and Budget Report*, 1982/83; données communiquées par les autorités.



(niveau fixé en 1982/83) à 1,5 % en 1983/84. En outre, la moitié de cette diminution doit s'appliquer dès l'exercice en cours aux employeurs du secteur privé, de sorte que le taux de la surtaxe de sécurité sociale sera en fait de 2 % et non pas de 2,5 % au cours du présent exercice. Il est attendu de ces mesures qu'elles réduisent d'un montant net de 350 millions de livres les charges de main-d'oeuvre des entreprises pendant l'exercice en cours et de 700 millions de livres, sur une base nette, celles de l'exercice 1983/84. Au moment de la réduction de la surtaxe, il a été annoncé que les cotisations de sécurité sociale, aussi bien salariales que patronales, de l'exercice 1983/84, seraient majorées d'un quart de point de pourcentage. Ceci équivaut à un accroissement correspondant de l'impôt sur le revenu des salariés et réduit, en fait, d'un quart de point de pourcentage l'allègement de la surtaxe de sécurité sociale accordé aux employeurs.

Les pouvoirs publics ont clairement manifesté leur désir de réduire les besoins de financement du secteur public, exprimés en pourcentage du PIB monétaire, et sur un certain nombre d'années, bien qu'ils n'aient pas annoncé le chiffre à atteindre au terme de cette période. Un retour à la position enregistrée dans les années 60 impliquerait des besoins de financement du secteur public représentant peut-être 2,5 % du PIB. La mission du Fonds a noté que les projections contenues dans la déclaration d'automne chiffreraient ces besoins pour 1983/84 à 8 milliards de livres, soit 2,75 % du PIB. Il s'ensuivrait donc une nouvelle baisse (d'un demi-point de pourcentage) eu égard au PIB et par comparaison aux projections officielles concernant l'exercice en cours. Cette estimation fait toutefois intervenir de manière implicite une réduction d'impôts égale à 1 milliard de livres en 1983/84 qui, selon les prévisions officielles, prendrait la forme traditionnelle d'une réduction de l'impôt sur le revenu des personnes physiques.

Les représentants du Royaume-Uni ont expliqué que le montant de 1 milliard de livres indiqué pour l'ajustement budgétaire n'était que le résultat des calculs effectués et ne correspondait à aucun engagement au niveau de la politique économique. Ce chiffre est obtenu à partir des projections relatives aux recettes et aux dépenses, et de l'objectif retenu en matière de besoins de financement du secteur public, soit 2,75 % du PIB. Les variations budgétaires effectivement enregistrées en 1983/84 pourraient fort bien dépasser ce chiffre, ou lui être inférieures, les pouvoirs publics n'ayant pas encore pris de décision à cet égard.

Les représentants du Royaume-Uni estiment qu'il n'est pas impossible que, conjuguée à une politique monétaire donnée, une réduction des besoins de financement du secteur public qui aurait pour effet d'abaisser les taux d'intérêt et la valeur de la livre sterling donne une impulsion plus forte que ne le ferait une réduction d'impôts. Toutefois, ils estiment que, dans l'ensemble, un allègement de la fiscalité serait probablement plus efficace et que, notamment, une réduction de la surtaxe de sécurité sociale aurait plus d'impact sur le secteur industriel qu'un

abaissement de taux d'intérêt qui pourrait être engendré par une diminution équivalente des besoins de financement du secteur public. Les sociétés verraient dans la diminution ou l'abolition de la surtaxe de sécurité sociale une mesure permanente alors que les variations de taux d'intérêt pourraient être jugées temporaires. Il a toutefois été souligné que les réductions éventuelles d'impôts reflétées par les projections actuelles - soit 1 milliard de livres environ - étaient probablement trop faibles pour avoir un effet quelconque et, de manière similaire, qu'une réduction du même ordre de grandeur des besoins de financement du secteur public aurait probablement un effet des plus minimes sur les taux d'intérêt.

#### 4. Mesures touchant le marché du travail

La philosophie inspirant la politique de l'Etat réside dans l'engagement pris de laisser libre cours au jeu de l'offre et de la demande dans un cadre juridique équitable. Les mesures adoptées pour exposer à la concurrence des branches d'activité régies auparavant par des monopoles d'Etat, pour vendre des entreprises publiques à des intérêts privés et pour réduire la situation de monopole dont jouissent les syndicats sur le marché du travail sont autant d'éléments d'une même stratégie d'ensemble.

L'Employment Act de 1980 visait à remédier à une distorsion du système juridique favorisant les syndicats. Il a imposé certaines limites à la pratique du monopole syndical de l'embauche ("closed shop", qui fait de l'adhésion à un syndicat une condition de l'emploi), créé un code régissant les piquets de grève et pris des dispositions en vertu desquelles l'intervention de tiers (par exemple la participation à des piquets de grève de personnes étrangères à l'entreprise) pourrait faire l'objet d'actions en justice et encouragé le vote au sein des syndicats en mettant des fonds à la disposition de ces derniers sous certaines conditions. L'Employment Act de 1982 a incorporé et renforcé ces réformes. Il prévoit des votes réguliers concernant les monopoles syndicaux existants et le versement de salaires plus élevés aux travailleurs qui refusent de se syndiquer. Il fait intervenir une définition plus restrictive des conflits du travail licites et rend les syndicats responsables des actions de leurs représentants lorsque les conflits n'entrent pas dans le cadre de la nouvelle définition. Les clauses des contrats commerciaux limitant l'emploi aux seuls travailleurs appartenant à un syndicat ont été déclarées illégales et, aux termes de ladite loi, les employeurs sont maintenant autorisés à licencier les grévistes qui ne retournent pas à leur poste après une reprise générale du travail. L'Etat a également dégagé certains fonds pour financer des scrutins secrets portant sur les offres de salaire, de manière à s'assurer que la position adoptée par les syndicats en la matière reflète l'opinion de l'ensemble de leurs adhérents.

Ces deux "Employment Acts" avaient pour objet de réduire quelques-uns des principaux abus résultant du pouvoir excessif dont jouissaient les syndicats, mais ils n'ont encore été que peu mis à l'épreuve. Ils ne modifient que dans une faible mesure l'équilibre des pouvoirs respectifs des employeurs et des travailleurs dans les cas de conflits du travail les plus typiques concernant les salaires ou les conditions de travail. Certaines modifications du cadre institutionnel ont cependant eu un important effet psychologique. Les avantages complémentaires que les grévistes peuvent obtenir pour leur famille ont été réduits et ces derniers ne peuvent plus bénéficier dès le début de la grève des abattements fiscaux prévus à cet effet. Les pouvoirs publics sont déterminés à prendre des mesures supplémentaires pour faire plus pencher la balance en faveur des employeurs dans les relations entre employeurs et travailleurs. Un document préparé à titre consultatif sur les moyens de garantir un processus de prises de décisions démocratique à l'intérieur des syndicats sera publié sous peu et des textes législatifs concernant les élections syndicales sont à l'étude.

Les autorités ont expliqué que, dans le passé, les négociations salariales étaient dominées par trois grandes considérations : le taux d'inflation, le "pourcentage admis" - qui reflète en grande partie les augmentations dans d'autres secteurs - et la volonté des syndicats de maintenir la structure intersalariale. Ces trois facteurs ont perdu de leur importance lors des trois dernières séries de négociations salariales, notamment dans le secteur privé. Les considérations essentielles sont maintenant l'état de santé du secteur concerné et la crainte que la fixation des salaires à un niveau trop élevé n'entraîne des pertes d'emplois. C'est ainsi que les mineurs ont récemment voté pour s'opposer à un projet de grève. Il semblerait également que les représentants des travailleurs aux négociations salariales commencent à juger vraisemblable un taux d'inflation faible et stable. Un mouvement paraît en outre se dessiner en faveur de négociations au niveau de chaque entreprise par opposition à des négociations salariales à l'échelon national. En outre, les pouvoirs publics font tout leur possible pour qu'un plus grand réalisme s'instaure, en plafonnant strictement les dépenses courantes des services publics, ce qui devrait avoir des répercussions sur l'ensemble des négociations salariales. En ce qui concerne l'exercice 1983/84, le plafond global a été fixé dans l'hypothèse d'un accroissement de 3,5 % de la masse salariale dans la fonction publique.

Les représentants du Royaume-Uni ont fait remarquer que, du milieu à la fin des années 70, on avait enregistré un ralentissement marqué de la croissance observée de la productivité. Cette évolution peut avoir en partie tenu à l'existence de rigidités sur les marchés du travail, à un moment où se produisaient des modifications structurelles, et peut-être aussi aux hausses successives des prix réels de l'énergie constatées depuis 1973. Elle peut également s'expliquer par une inflation plus rapide et diffuse dans les années 70 et par un alourdissement des réglementations auxquelles doit se conformer le secteur industriel. La

diminution de la productivité enregistrée par rapport au précédent point culminant du cycle économique atteint en 1979 a été beaucoup plus faible que ne l'aurait laissé supposer l'extrapolation de l'évolution antérieure. La production horaire des travailleurs a diminué de légèrement plus de 1 % dans le secteur manufacturier entre le premier semestre de 1979 et la fin de 1980. Entre cette date et le deuxième trimestre de 1982, elle a toutefois augmenté de 11 %. Si l'on analyse les relations antérieures, on peut noter que la productivité a évolué de manière exceptionnelle depuis la fin de 1979. Au deuxième semestre de 1982, le niveau de la productivité manufacturière était d'environ 8 % plus élevé que ne le laissait prévoir l'extrapolation de l'évolution enregistrée au cours des dernières années 70. La productivité était plus élevée de 2,5 % environ que ne l'indiquaient les projections relatives au secteur manufacturier privé. Les représentants du Royaume-Uni sont d'avis que, devant la rigueur des pressions financières et la faiblesse des bénéfices au cours des deux dernières années, les sociétés ont procédé à un "délestage" massif de main-d'oeuvre, enregistrant des gains de productivité qui auraient pu être réalisés depuis longtemps mais ne s'étaient pas matérialisés en raison de la résistance potentielle des travailleurs. Il semblerait qu'un nouveau réalisme existe sur le marché du travail, tant du côté des employeurs que de celui des travailleurs, ce qui devrait contribuer à la poursuite de l'amélioration de la productivité pendant la reprise économique.

Si les pouvoirs publics ont déployé beaucoup d'efforts pour que les négociations salariales se placent dans le contexte des forces du marché, ils n'ont pas pour autant été insensibles aux graves difficultés auxquelles se heurtent les chômeurs. Deux nouveaux programmes, à savoir le "community program" (programme local) et le "job-splitting program" (programme de partage du travail), sont récemment venus s'ajouter aux dispositions déjà prises pour aider les chômeurs 1/. Les pouvoirs publics sont particulièrement préoccupés par l'ampleur du chômage des jeunes et un certain nombre de mesures ont été prises pour résoudre ce problème. Ils cherchent à atteindre simultanément deux grands objectifs : la formation et l'établissement d'un niveau de salaire réaliste. En vertu du Young Worker's Scheme (programme des jeunes travailleurs), une subvention est versée aux employeurs ayant des salariés âgés de moins de 18 ans qui reçoivent moins de 45 livres par semaine. Les employeurs sont ainsi incités à donner du travail et une formation aux jeunes travailleurs, à des niveaux de salaire réalistes, tout en permettant à ces derniers d'acquérir de l'expérience professionnelle. Ce programme et le Youth Opportunities Program (programme de débouchés pour les jeunes) doivent être amalgamés en 1983 au sein d'un Youth Training Scheme (système de formation des jeunes) élargi, dans le cadre duquel une année complète de formation serait garantie aux jeunes qui ont achevé leur scolarité obligatoire et ne sont pas pourvus d'un emploi.

---

1/ Des détails sur ces programmes sont présentés dans le document consacré à l'évolution récente de l'économie, qui sera diffusé sous peu.



En résumé, la politique du gouvernement à l'égard du marché du travail a pour objet d'établir des niveaux de salaire réalistes, de manière à restaurer la compétitivité de l'industrie britannique sur les marchés mondiaux et de faire en sorte que la main-d'oeuvre soit productive et correctement formée. Les mesures prises pour atteindre ces objectifs sont considérées comme étant de nature à réduire ultérieurement le chômage.

#### IV. Perspectives économiques

Les prévisions officielles pour 1983 présentées dans le "Industry Act" publié en novembre et les projections effectuées par les services du Fonds en vue de la préparation des Perspectives de l'économie mondiale sont dans l'ensemble similaires. Les projections des services du Fonds sont légèrement moins optimistes en ce qui concerne la croissance et l'inflation, mais correspondent approximativement aux prévisions britanniques en ce qui concerne le compte des transactions courantes de la balance des paiements.

Selon les prévisions officielles pour 1983, la consommation privée augmenterait de près de 2,5 %, la consommation publique de 1 % et l'investissement fixe d'environ 5 %. La variation des stocks contribuerait pour près de 0,5 % à la croissance réelle du PIB tandis que la variation du solde extérieur réduirait la croissance du PIB d'environ 1,5 %. De ce fait, bien que la demande intérieure totale augmenterait en valeur réelle de près de 3 %, le PIB réel ne progresserait que de 1,5 %.

Les projections des services du Fonds font intervenir une croissance de la consommation légèrement plus lente - environ 2 % - car elles sont calculées sur la base d'une augmentation un peu moins forte du revenu disponible des particuliers. Parce qu'ils s'attendent à une demande plus faible de biens de consommation et peut-être du fait que leur évaluation de la situation générale est moins optimiste, les services du Fonds prévoient que l'investissement fixe brut ne progressera que de 3 %. La formation de stocks contribuerait un peu moins à la croissance du PIB et la variation du solde extérieur aurait un impact négatif moins marqué que celui décrit par les projections officielles. Ainsi, selon les prévisions des services du Fonds, la demande intérieure totale progresserait en valeur réelle de 2,25 % et le PIB réel de 1 % seulement.

S'agissant de l'inflation, les autorités s'attendent que l'accroissement sur douze mois de l'indice des prix de détail ne sera plus que d'environ 5 % au printemps de 1983 et qu'il demeurera à peu près à ce niveau jusqu'à la fin de l'année. Les services du Fonds s'attendent que la hausse moyenne des prix de détail dépassera légèrement 6 % en 1983 et que le taux sur douze mois enregistré à la fin de l'année ne sera pas nettement inférieur à ce chiffre. Ces écarts sont minimes, mais ils reflètent peut-être le fait que les projections des services du Fonds font intervenir les variations de la valeur de la livre sterling enregistrées à la fin de novembre et au début de décembre.

Les deux séries de projections sont pessimistes en ce qui concerne la production manufacturière, qui continue d'être nettement inférieure au niveau atteint en 1979; elles prévoient cependant toutes deux des réductions prometteuses du taux d'accroissement des coûts unitaires de main-d'oeuvre manufacturière, qui passerait de 4,5 % en 1982 à moins de 3 % en 1983. Les autorités s'attendent que le taux d'augmentation de la productivité (qu'exprime la variation de la production par travailleur) dans l'ensemble de l'économie (abstraction faite du pétrole de la mer du Nord) se maintiendra à près de 3 % en 1983. Les deux séries de projections font état d'une nouvelle intensification du chômage en 1983.

Sur le plan extérieur, on ne constate pratiquement aucune différence entre les projections du volume des exportations, bien que celles du Fonds supposent des taux de croissance du marché légèrement supérieurs. Malgré une augmentation d'environ 3 % du volume des exportations de pétrole, le volume total des exportations demeurerait pratiquement inchangé. Ceci implique que les parts de marchés extérieurs continuent de diminuer. Les prévisions officielles s'appuient sur l'hypothèse d'une croissance de la demande intérieure totale plus forte; aussi est-il logique qu'elles indiquent un taux de croissance du volume des importations de 6,5 % alors que les projections des services du Fonds donnent un taux légèrement inférieur à 6 %. Selon les deux séries de projections, le déficit du compte commercial sera de l'ordre de 3,5 milliards de livres en 1983 et l'excédent du compte des transactions courantes sera inférieur à 0,5 milliard de livres.

#### V. Evaluation par les services du Fonds

La politique financière du Royaume-Uni continue d'avoir essentiellement pour objet de maîtriser l'inflation, de manière à assurer les bases d'une croissance soutenue à moyen terme. La stratégie financière à moyen terme a été dans l'ensemble appliquée et sa crédibilité est maintenant bien établie. Aussi cette politique commence-t-elle à avoir certains des résultats que l'on pouvait en attendre. Des déséquilibres préjudiciables subsistent, mais il convient de commencer par indiquer les principaux résultats favorables obtenus.

La baisse du taux d'inflation a été spectaculaire. Du niveau record de 21 % atteint vers le milieu de 1980, le taux d'accroissement sur douze mois des prix de détail est tombé à moins de 7 % et sera, selon les prévisions, d'environ 6 % en 1983. En 1982, l'inflation a rapidement diminué et cette évolution s'est accompagnée d'une chute très prononcée des taux d'intérêt à court et à long terme. La progression des salaires se ralentit également, bien que la décélération soit malheureusement plus lente que la hausse des prix de détail.

Le freinage de la hausse des prix peut être en grande partie imputé à la politique d'austérité monétaire. Certes, il a été nécessaire d'ajuster les objectifs quantitatifs de croissance monétaire initialement adoptés, une fois acquise une certaine expérience du fonctionnement de la stratégie financière. Les pressions à la baisse ont néanmoins été

maintenues et l'expansion monétaire s'est ralentie. La masse monétaire au sens large (M3 en sterling) a progressé de 10,5 en 1982 contre plus de 13 % l'année précédente. M1 a augmenté d'environ 10 % au cours des deux périodes sous l'effet des pressions à la hausse exercées par la baisse des taux d'intérêt.

Les taux d'intérêt ont eux aussi rapidement baissé - le taux interbancaire à trois mois est tombé à environ 10 % en décembre 1982, alors qu'il était de 15 % au début de l'année. C'est en grande partie parce que des chiffres compatibles avec les objectifs monétaires ont été fixés, à titre indicatif, pour les besoins de financement du secteur public que ces progrès ont été possibles. Certaines modifications ont été aussi nécessaires sur ce plan, les circonstances ayant évolué, mais le rapport entre les besoins de financement du secteur public et le PIB n'en a pas moins été abaissé de près de 6 % en 1980/81 à légèrement plus de 3 % en 1982/83.

Face, en particulier, au niveau des agrégats monétaires au sens strict, la rapide diminution du taux d'inflation commence à se traduire par un nouvel accroissement de la masse monétaire réelle dont le rythme s'accroîtra probablement l'année prochaine. Ceci devrait fournir la marge de manoeuvre - et une partie de l'impulsion - nécessaires à la reprise durable de l'activité économique qui est l'objectif de la stratégie anti-inflationniste. La demande intérieure a recommencé à progresser en valeur réelle et a progressé de près de 2,5 % par an. La médiocrité de la compétitivité et de la rentabilité continue malheureusement de limiter la part de la demande satisfaite par la production intérieure, et il est donc peu vraisemblable que le chômage cessera prochainement d'augmenter.

C'est essentiellement pour cette raison qu'il est regrettable que la progression des rémunérations ne se ralentisse qu'avec un certain décalage. Certes, l'augmentation de la productivité - encore qu'elle résulte essentiellement d'un "délestage" généralisé de main-d'oeuvre - a également été significative. Quoi qu'il en soit, la progression des coûts salariaux n'a pas ralenti suffisamment pour que les produits britanniques redeviennent compétitifs dans le pays ou à l'étranger. Exprimés en monnaies locales, les coûts unitaires relatifs de main-d'oeuvre se sont peu modifiés. La majeure partie de l'accroissement de la demande est donc satisfaite par des importations tandis que la part des exportations britanniques continue de diminuer sur un marché international déprimé. Aussi le PIB réel n'augmenterait-il, selon les prévisions, que d'environ 1 % en 1983 tandis que la demande intérieure augmenterait de 2,25 %, un demi-point de pourcentage de cet accroissement étant imputable à l'investissement fixe.

Bien qu'il se soit déjà affaibli en 1982 par rapport à l'année précédente, le solde du compte des transactions courantes extérieures n'en aurait pas moins dégagé en 1982 un excédent d'un montant assez élevé, égal à 1,33 du PIB. Il est toutefois vraisemblable que cet excédent disparaîtra entièrement en 1983, perspective qui a sans aucun doute contribué à la baisse de la livre en novembre et décembre 1982 et à la hausse concomitante des taux d'intérêt. La livre sterling

s'est dépréciée de près de 10 % en valeur effective au cours de la période considérée. Cette évolution aura permis un allègement des contraintes exercées par la concurrence sur l'expansion économique, mais elle sera probablement faite au prix de l'arrêt du ralentissement de l'inflation.

Pour autant que les ajustements de taux de change sont compatibles avec de nouveaux résultats favorables dans le domaine de la lutte contre l'inflation, l'on peut penser que l'application de la politique monétaire demeure, dans l'ensemble, conforme à la ligne fixée. Les services du Fonds estiment qu'il est important de s'assurer de cette conformité. Un taux d'inflation peu élevé reste nécessaire pour assurer la limitation des hausses de salaires sans laquelle la dépréciation de la monnaie n'aurait en tout état de cause qu'un effet minime sur la compétitivité. La poursuite d'une politique salariale modérée demeure un élément déterminant de la maîtrise de l'inflation et de l'amélioration de la compétitivité dont dépend son succès.

La politique monétaire étant ainsi dosée, il n'est guère possible d'en modifier l'orientation dans un sens ou dans l'autre. Même si l'orientation donnée est maintenue, il peut être nécessaire de procéder de temps à autre à l'ajustement des limites d'expansion assignées aux principaux agrégats monétaires. Il est prévu que le PIB nominal progressera de 8 % l'année prochaine. Alors que les limites fixées à titre indicatif vont de 7 à 11 %, les prévisions officielles font état d'un accroissement de 13 % de M1, tandis que M3 en sterling et le PSL2 n'augmenteraient que de légèrement plus de 8 %, ce qui montre que la préférence est à nouveau donnée aux encaisses de transactions, à mesure du ralentissement de l'inflation et de la baisse des taux d'intérêt. L'on envisage donc actuellement de fixer une limite particulière pour M1. Les services du Fonds préfèrent que cette disparité subsiste pour servir de clignotant comme cela a déjà été le cas pour M3 en sterling dans des circonstances analogues.

Les limites relatives aux besoins de financement du secteur public continuent de garantir que le financement n'imposera pas de pressions à la hausse excessives sur les taux d'intérêt. Bien que ces derniers demeurent relativement élevés en valeur réelle, une forte baisse risquerait de se traduire par une dépréciation inflationniste de la livre sterling. Les services du Fonds sont donc prêts à convenir que le niveau actuellement donné par les projections pour les besoins de financement du secteur public, soit 2,75 % du PIB, s'inscrit dans des limites appropriées pour 1983. Si cette fourchette permet de procéder à un léger ajustement des finances publiques au moment de la présentation du budget, il conviendra d'effectuer cet ajustement de manière à rendre les coûts de l'industrie plus compétitifs.

Les services du Fonds estiment que les efforts déployés pour limiter l'accroissement de la masse salariale dans le secteur public à 3,5 % en 1983/84 sont importants en ce qui concerne l'objectif budgétaire au sens strict et, de manière plus générale, en tant que message destiné aux négociations salariales dans d'autres secteurs. L'évolution du cadre

juridique des négociations salariales et des relations entre employeurs et travailleurs a également contribué à une attitude plus pragmatique sur le marché du travail. Les services du Fonds se félicitent des mesures déjà adoptées et souscrivent à l'intention de prendre de nouvelles mesures dans ce domaine.

Tant que les résultats à l'exportation resteront médiocres et que la pénétration du marché intérieur par les importations demeurera élevée, il est vraisemblable que les pressions en faveur du protectionnisme continueront de s'intensifier. Les services du Fonds sont préoccupés par l'ampleur déjà prise par ces pressions, d'autant plus que d'autres pays semblent tarder à ouvrir leur marché aux exportations britanniques. Une réaction analogue irait à l'encontre de l'intérêt général. De même, les services du Fonds souhaitent inviter instamment les autorités à résister aux pressions en faveur d'une réduction de l'aide publique au développement, encore que le volume assez élevé des flux privés doive être reconnu.

Relations du Fonds avec le Royaume-Uni

Date d'adhésion : 27 décembre 1945

Statut : Article VIII, depuis  
le 15 février 1961

Avoirs du Fonds en

livres sterling : Au 31 décembre 1982 2.979,5 millions de DTS  
(67,9 % de la quote-part),  
si l'on exclut un montant  
de 51,5 millions de DTS  
détenu au titre du méca-  
nisme pétrolier; 3.031 mil-  
lions de DTS (69,1 % de  
la quote-part) si l'on  
inclut le montant détenu  
au titre du mécanisme  
pétrolier.

Position en DTS : Au 31 décembre 1982 1.060,7 millions de DTS  
(45 % de l'allocation cumu-  
lative nette)

Distribution d'or  
(quatre distributions) 2.396.322,177 onces d'or fin

Régime des changes : Les autorités britanniques ne maintiennent pas de marge en ce qui concerne les opérations de change; les taux de change sont essentiellement déterminés en fonction des conditions de l'offre et de la demande sur le marché des changes. Les autorités interviennent toutefois, le cas échéant, pour atténuer les fluctuations perturbatrices de taux de change. Le taux de change était, au 31 décembre 1982, de 1 £ pour 1,464 DTS et 1 £ pour 1,615 \$ E.U.; à cette date, l'indice MMTC pour la livre sterling (1975 = 100) était de 83,95.

Précédentes

consultations : Le rapport des services du Fonds sur les consultations 1981 au titre de l'article IV (SM/82/19, 28/1/82) a été examiné par le Conseil d'administration le 19 février 1982.

Tableau 1. Royaume-Uni - Stratégie financière  
à moyen terme : données révisées  
(Milliards de livres ou pourcentage de variation)

	1980/81 <u>1/</u>	1981/82 <u>1/</u>	1982/83 <u>2/</u>	1983/84 <u>2/</u>	1984/85 <u>3/</u>
Taux de croissance monétaire :					
M3 en sterling	20,0	14,4	8-12	7-11	6-10
(projections initiales)	(7-11)	(6-10)	(5-9)	(4-8)	
M1	9,4	9,2	8-12	7-11	6-10
Liquidités du secteur privé (PSL2)	14,1	12,1	8-12	7-11	6-10
Dépenses des administrations publiques	107,9	120	130 1/2	136 1/2	148
Recettes des administrations publiques	-94,0	-111 1/2	-120 1/2	129 1/2	-143
Ajustement budgétaire implicite <u>4/</u>	--	--	--	+1	+2
Besoins de financement du secteur public <u>5/</u>	13,2	9	9	8	6 1/2
(En pourcentage du PIB aux prix du marché)	(5,7)	(3 1/2)	(3 1/4)	(2 3/4)	(2)

Source : Financial Statement and Budget Report, 1982/83, et Autumn Statement (Déclaration d'automne), 1982.

1/ Pour 1980/81 et 1981/82, les taux de croissance monétaire indiqués correspondent aux données effectives les plus récentes couvrant les périodes allant de février à février, et les chiffres budgétaires sont les résultats effectifs.

2/ Données révisées présentées dans le Autumn Statement, 1982.

3/ Etablis à partir des données du Financial Statement et Budget Report de mars 1982.

4/ Le signe + signifie que les recettes fiscales ont été inférieures, ou les dépenses publiques supérieures, aux montants supposés aux fins de calcul des lignes précédentes du présent tableau.

5/ Les besoins de financement du secteur public (BFSP) ne sont pas égaux à la différence entre les dépenses et les recettes des administrations publiques car ils font également intervenir des opérations financières et les emprunts des entreprises publiques.

Tableau 2. Royaume-Uni - Economie intérieure : évolution et prévisions

(Pourcentage de variation par rapport à l'année précédente)

	1979	1980	1981	1982 <u>1/</u>	1983 <u>1/</u>
Demande et production (aux prix de 1975)					
Consommation privée	4,9	--	0,3	0,5	2,3
Consommation publique	1,8	1,9	0,3	2,0	1,0
Investissements	0,9	-2,8	-8,2	3,1	5,1
Publics	-2,5	-5,9	-17,6	-4,3	3,3
Privés (logements)	-13,3	-16,1	-15,5	12,7	14,2
Privés (divers)	5,9	1,1	-2,2	4,7	1,7
Formation de stocks <u>2/</u> <u>3/</u>	0,9	-3,1	-0,4	0,9	0,5
Demande intérieure totale	4,4	-3,2	-1,6	2,1	2,9
Solde extérieur <u>2/</u>	-2,4	1,1	-0,5	-1,6	-1,5
PIB aux prix du marché	2,0	-2,1	-2,2	0,5	1,4
Production industrielle	2,4	-6,4	-5,1	0,5 <u>4/</u>	...
Production manufacturière	0,3	-8,5	-6,3	-0,5 <u>4/</u>	...
Prix, revenus et emploi					
Déflateur du PIB aux prix du marché	15,1	18,9	12,7	10,0	7,0
Prix de détail	13,4	18,0	11,9	8,7	...
Rémunérations moyennes	15,5	20,7	12,9	9,7 <u>5/</u>	...
Coûts unitaires de main-d'oeuvre dans le secteur manufacturier	13,8	22,1	8,5	4,5	...
Taux de chômage (abstraction faite des jeunes arrivés en fin de scolarité)	5,4	6,8	10,6	12,3	...

Sources : Central Statistical Office, Economic Trends; et données communiquées par les autorités du Royaume-Uni.

1/ Prévisions officielles.

2/ Contribution fournie à la croissance du PIB.

3/ Y compris l'ajustement de compromis du PIB.

4/ Trois premiers trimestres de 1982 par rapport à la moyenne pour 1981.

5/ Dix premiers mois de 1982 par rapport à la moyenne pour 1981.



Tableau 3. Royaume-Uni - Evolution de la situation extérieure

	1978	1979	1980	1981	1982 Estimations <u>1/</u>	1983 Projections <u>1/</u>
(Milliards de livres)						
Balance des paiements	35,1	40,7	47,4	51,1	54,4	57,1
Exportations, f.o.b.	35,1	40,7	47,4	51,1	54,4	57,1
Importations, f.o.b.	<u>36,6</u>	<u>44,1</u>	<u>46,2</u>	<u>48,1</u>	<u>53,7</u>	<u>60,6</u>
Balance commerciale	-1,5	-3,5	1,2	3,0	0,7	-3,5
Services, intérêt, bénéfices et dividendes, et transferts privés	4,2	4,7	3,5	4,8	4,4	5,1
Transferts officiels	<u>-1,7</u>	<u>-2,1</u>	<u>-1,8</u>	<u>-1,7</u>	<u>-1,4</u>	<u>-1,4</u>
Solde du compte des transactions courantes	0,9	-0,9	2,9	6,1	3,7	0,2
Investissements et autres mouvements de capitaux <u>2/</u>	<u>-2,0</u>	<u>2,8</u>	<u>-1,5</u>	<u>-6,8</u>	<u>-3,0</u> <u>3/</u>	<u>...</u>
Solde à couvrir par financement officiel	-1,1	1,9	1,4	-0,7	-0,4 <u>3/</u>	...
Réserves brutes en fin de période (milliards de dollars E.U.)	17,0	23,0	27,5	23,3	17,0	...
(Pourcentage de variation)						
Exportations de marchandises en volume	2,6	3,4	1,8	-0,9	0,2	-0,2
Importations de marchandises en volume	4,4	11,5	-4,3	-0,4	6,0	6,5
Termes de l'échange	5,7	0,4	-2,4	-1,7	-0,9 <u>3/</u>	...
Taux de change effectif	0,4	7,1	10,1	-0,8	-5,1	...
Coûts unitaires relatifs de main-d'oeuvre (ajustés pour tenir compte des variations de taux de change) <u>4/</u>	6,7	15,8	22,6	6,2	-3,1	...

Sources : Central Statistical Office, Economic Trends; FMI, Statistiques financières internationales, et données communiquées par les autorités du Royaume-Uni.

1/ Estimations et projections officielles.

2/ Y compris l'élément de contrepartie et les allocations de DTS.

3/ Janvier à septembre.

4/ Les coûts unitaires relatifs de main-d'oeuvre sont corrigés des variations conjoncturelles de la productivité.

Royaume-Uni - Données de baseSuperficie et population

Superficie	244.190,440 km <sup>2</sup>
Population (milieu de 1981)	55,9 millions d'habitants
Population active (milieu de 1982)	25,7 millions

<u>Composition du PIB en 1981, aux prix courants</u>	<u>Milliards de livres</u>	<u>Pourcentage</u>
Consommation privée	151,0	60,8
Consommation publique	55,2	22,2
Investissement total (y compris la formation de stocks)	35,2	14,2
Demande intérieure totale	241,4	97,2
Exportations de biens et de services	67,9	27,3
Importations de biens et de services	-60,9	-24,5
PIB aux prix du marché (estimations des dépenses)	248,4	100,0

<u>Données économiques représentatives, pourcentage moyen de variation</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u> <u>Estimations</u>
PIB réel aux prix du marché, estimation moyenne	-2,1	-2,2	0,5
Production manufacturière	-8,5	-6,3	-0,5
Rémunérations moyennes	20,7	12,9	9,7
Indice des prix de détail	18,0	11,9	8,7
M1 <sup>1/</sup>	6,8	7,7	11,2
M3 en sterling <sup>1/</sup>	20,2	13,1	10,4
Taux de chômage (en pourcentage)	6,8	10,6	12,3

<u>Comptes du secteur public (milliards de livres)</u>	<u>1980/81</u> <u>Résultats</u>	<u>1981/82</u> <u>Résultats</u>	<u>1982/83</u> <u>Estimations</u>
Recettes des administrations publiques	96,4	113,2	120,0
Dépenses des administrations publiques	104,4	116,9	126,0
Solde financier	-8,0	-3,7	-6,0
Solde financier des entreprises publiques	-2,4	-1,9	-2,0
Capacité de financement du secteur public	-2,8	-3,2	-1,0
Besoins de financement du secteur public (en pourcentage du PIB)	-13,2 5,7	-8,8 3,5	-9,0 3,2

<u>Balance des paiements (milliards de livres)</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u> <u>Estimations</u>
Exportations	47,4	51,1	54,4
Importations	46,2	48,1	53,7
Balance commerciale	1,2	3,0	0,7
Invisibles nets	1,7	3,1	3,0
Solde du compte des transactions courantes	2,9	6,1	3,7
Investissements et autres mouvements de capitaux à long terme	-1,0	-6,2	-2,0
Engagements extérieurs en livres sterling	3,8	2,7	4,1
Crédits commerciaux et autres mouvements de capitaux à court terme <sup>3/</sup>	-4,3	-3,3	-5,0
Solde à couvrir par financement officiel	1,4	-0,7	-0,4
Réserves brutes, base officielle (dollar E.U.)	27,5	23,3	17,0
Réserves brutes, base Statistiques financières internationales (DTS)	16,9	13,8	...
Indice du taux de change effectif moyen (1975 = 100)	96,1	95,3	90,5

<sup>1/</sup> Fin de période.<sup>2/</sup> Janvier à septembre.<sup>3/</sup> Y compris un élément de contrepartie et les allocations de DTS.