

I. 2. b. 7.

OCDE  
ETUDES ECONOMIQUES

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

ROYAUME-UNI

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

ARCHIVES -  
RÉFÉRENCES  
- DOC PRÊTÉ -  
RETOUR BUREAU 706

NOVEMBRE 1968

# STATISTIQUES DE BASE DU ROYAUME-UNI

## LE PAYS

Superficie totale (milliers de km <sup>2</sup> )	244	Villes principales (millions d'habitants en juin 1966):	
Superficie agricole (milliers de km <sup>2</sup> )	197	Grand Londres	7,9
		Birmingham	1,1
		Glasgow	1,0
		Liverpool	0,7
		Manchester	0,6

## POPULATION

Population (juin 1967)	55 068 000	Population active totale, en juin 1967	22 828 000
Densité au km <sup>2</sup>	226	Salariés des industries manufacturières en juin 1967	8 701 000
Accroissement annuel net (moyenne 1962-67)	345 000		
Taux d'accroissement net par 1 000 hab. (moyenne 1962-67)	6		

## PRODUCTION

Produit national brut en 1967 (millions de livres aux prix du marché)	39 093	Origine du PIB au coût des facteurs en 1967 (en %):	
PNB par habitant en 1967 (\$ des États-Unis)	1 704	Agriculture, sylviculture et pêche	3
Formation brute de capital fixe en 1967:		Industrie	40
en pourcentage du PNB	18,3	Construction	7
par habitant (\$ des États-Unis)	311	Services et distribution	50

## L'ÉTAT

Dépenses ordinaires du secteur public en 1967 (en % du PNB)	18	Composition de la Chambre des Communes (29 juin 1968):	
Recettes ordinaires du secteur public en 1967 (en % du PNB)	37	Travailleurs	351
Dette publique au 31 mars 1967 (en % des recettes ordinaires du secteur public)	221	Conservateurs	261
		Libéraux	12
		Divers	4
		Dernières élections: 31 mars 1966.	

## NIVEAU DE VIE

Calories par habitant, par jour (1965-66)	3 250	Nombre de voitures par 1 000 habitants (1966)	180
Consommation d'énergie par habitant 1966 (tonnes métriques, équivalent en charbon)	5,13	Nombre de téléphones par 1 000 habitants (1966)	206
Gains hebdomadaires moyens des ouvriers masculins dans l'industrie en avril 1968	445s.0d.	Nombre de licences pour les postes de télévision par 1 000 habitants (1966)	254

## COMMERCE EXTÉRIEUR

Exportations:		Importations:	
Exportations de biens et services en % du PNB (moyenne 1962-67)	18	Importations de biens et services en % du PNB (moyenne 1962-67)	20
Principaux produits exportés (en % des exportations totales en 1967):		Principaux produits importés (en % des importations totales en 1967):	
Machines	27	Pétrole et produits pétroliers	11
Matériel de transport	14	Machines	11
Produits chimiques	10	Métaux non ferreux	6
Textiles	5	Viande	6
Sidérurgie	5	Fruits et légumes	5
Métaux non ferreux	4	Fibres textiles non manufacturés	5

## LA MONNAIE

Unité monétaire: livre sterling.

Unité monétaire par dollar des États-Unis 0,417

ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

ARCHIVES -  
RÉFÉRENCES  
- DOC PRÊTÉ -  
RETOUR BUREAU 706

# ROYAUME-UNI

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

*L'Organisation de Coopération et de Développement Économiques a été instituée par une Convention signée le 14 décembre 1960, à Paris, par les membres de l'Organisation Européenne de Coopération Économique, ainsi que par le Canada et les États-Unis. Aux termes de cette Convention, l'OCDE a pour objectif de promouvoir des politiques visant :*

- à réaliser la plus forte expansion possible de l'économie et de l'emploi et une progression du niveau de vie dans les pays Membres, tout en maintenant la stabilité financière, et contribuer ainsi au développement de l'économie mondiale ;*
- à contribuer à une saine expansion économique dans les pays Membres, ainsi que non membres, en voie de développement économique ;*
- à contribuer à l'expansion du commerce mondial sur une base multilatérale et non discriminatoire, conformément aux obligations internationales.*

*La personnalité juridique que possédait l'Organisation Européenne de Coopération Économique se continue dans l'OCDE, dont la création a pris effet le 30 septembre 1961.*

*Les membres de l'OCDE sont : la République fédérale d'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie.*

*La République Socialiste Fédérative de Yougoslavie est associée à certains travaux de l'OCDE, et notamment à ceux du Comité d'Examen des Situations Économiques et des Problèmes de Développement.*

*Ce document a été approuvé  
par le Comité d'Examen des Situations Économiques  
et des Problèmes de Développement  
en novembre 1968.*

## TABLE DES MATIÈRES

<b>Introduction</b>	<b>5</b>
<b>I La stratégie adoptée après la dévaluation</b>	<b>6</b>
<b>II Évolution de la situation depuis la dévaluation</b>	<b>9</b>
Évolution de la demande globale	9
Les prix et les revenus	12
Évolution de la situation	14
Les finances publiques	18
Balance des paiements	20
Commerce de marchandises	20
Invisibles	28
La balance des opérations courantes et des opérations en capital à long terme	28
Mouvements monétaires	29
L'endettement extérieur	31
<b>III Perspectives</b>	<b>32</b>
<b>IV Conclusions</b>	<b>37</b>
<b>Annexe I Mesures prises depuis la dévaluation</b>	<b>40</b>
<b>Annexe II Nouvelles dispositions de la politique des prix et des revenus actuellement en vigueur</b>	<b>44</b>

## TABLEAUX

(a) DANS LE TEXTE:

1 Demande et production	9
2 Évolution du PIB du deuxième trimestre 1968 — Comparaison des prévisions de mars et des résultats probables	11
3 Sociétés et particuliers: Augmentation de la liquidité	15
4 Encours des avances des banques londoniennes de clearing	16
5 Sociétés de prêt à la construction	17
6 Finances de l'Administration centrale — recettes et dépenses courantes en capital	19

7	Besoins d'emprunt à l'Administration centrale	20
8	Évolution des prix à l'importation (valeur unitaire)	22
9	Expansion des marchés et croissance des exportations	23
10	Évolution des prix à l'importation (valeur unitaire octobre à juillet)	23
11	Balance des paiements	27
12	Crédits à moyen et à long terme obtenus par le Royaume-Uni depuis octobre 1964	31
13	Production et demande; prévisions	33

(b) STATISTIQUES:

A	Dépense et produit national (Annuels)	50
A1	Produit national et dépenses (Trimestriels)	51
B	Origine du produit intérieur brut	52
C	Formation intérieure brute du capital fixe	53
D	Revenus et dépenses des particuliers et des institutions privées sans but lucratif (Annuels)	54
D1	Revenus et dépenses des particuliers et des institutions privées sans but lucratif (Trimestriels)	55
E	Production, emploi et productivité dans l'industrie	56
F	Le marché du travail et l'emploi	57
G	Prix, salaires et coûts de la main-d'œuvre	58
H	Statistiques monétaires et bancaires	59
I	Facteurs déterminant les variations de la masse monétaire	60
J	Commerce extérieur	61
K	Balance des paiements	62
L	Mouvements monétaires	64

## GRAPHIQUES

1	Évolution des stocks de l'industrie manufacturière par rapport à la production de la même industrie	10
2	Évolution des prix depuis la dévaluation	13
3	Importations, exportations et déficit commercial	21
4	Prix des exportations et des importations en livres sterling	24
5	Prix des exportations de produits manufacturés de certains pays	26

## INTRODUCTION

La livre sterling a continué à donner des signes de faiblesse pendant une bonne partie de la période qui a suivi la dévaluation. La balance des paiements, qui s'est améliorée du fait de la reprise des exportations consécutive à la grève des dockers et de leur expansion ultérieure, n'en est pas moins restée fortement déficitaire pendant le premier semestre de l'année en raison, dans une large mesure, de la dégradation des termes de l'échange causée par la dévaluation. D'autre part, les importations ont considérablement progressé lors de la forte expansion des dépenses de consommation qui a précédé la présentation du budget, et sont restées élevées dans les mois qui ont suivi malgré le fléchissement de la demande intérieure qui s'est produit après la présentation du budget en mars. La situation s'est aggravée à la suite d'importantes sorties de capitaux à court terme, dues au manque de confiance engendré par la persistance d'un important déficit extérieur et par les incertitudes concernant le système monétaire international. Une certaine amélioration s'est cependant produite au cours des mois d'été, attribuable au redressement du commerce extérieur en août et septembre et à l'octroi, dans le cadre des accords de Bâle, de facilités de crédit à moyen terme destinées à atténuer les fluctuations des balances sterling.

Le transfert de ressources opéré en vue d'améliorer la balance des paiements reste jusqu'à présent d'assez modeste ampleur. Au second semestre de l'année en cours, la demande intérieure continue, semble-t-il, à être plus importante que ne le pensaient les autorités. Le déficit fondamental de la balance des paiements, s'il est beaucoup plus faible qu'au cours du premier semestre, persiste néanmoins du fait de l'évolution décevante des importations. Les dépenses d'importations se sont trouvées grossies en raison du niveau élevé de la demande intérieure et d'un très important stockage, en partie d'origine spéculative; il semble cependant que la propension à importer ait été sous-estimée.

L'objectif du Gouvernement est de réaliser un excédent de l'ordre de 500 millions de livres sterling par an (1,2 milliard de dollars) de la balance courante et des opérations en capital à long terme dans le courant de 1969, et d'obtenir par la suite les mêmes résultats pendant plusieurs années. Il

semble maintenant que le Royaume-Uni pourra se rapprocher assez rapidement de cet objectif. Le ralentissement marqué de la croissance de la demande intérieure dû aux mesures budgétaires devrait faciliter la réorientation des ressources qu'exige le redressement de la balance des paiements. Une grande partie des effets heureux attendus de la dévaluation tant sur les exportations que sur les importations devraient se faire sentir au cours des prochains trimestres. Les marchés extérieurs du Royaume-Uni, bien qu'il soit peu probable que leur expansion se poursuive au rythme exceptionnel relevé au cours du premier semestre de 1968, devraient permettre un accroissement satisfaisant des exportations. On peut se demander dans quel délai l'objectif que le Gouvernement s'est fixé en matière de balance des paiements sera pleinement atteint, étant donné l'ajustement plus lent que prévu de l'économie interne et les incertitudes touchant l'évolution tendancielle de la propension à importer. L'application rigoureuse de la politique actuelle de régulation de la demande et de la politique des revenus devrait cependant permettre la réalisation d'un excédant important au second semestre de 1969.

La première Partie de la présente étude passe en revue la politique pratiquée depuis la dévaluation. La deuxième Partie est consacrée au processus d'ajustement et aux résultats obtenus jusqu'à présent vers la réalisation de l'objectif concernant la balance des paiements. La troisième Partie traite des perspectives pour les douze prochains mois, et la quatrième résume les principales conclusions que l'on peut tirer de cette étude aux fins de la politique économique.

## I LA STRATÉGIE ADOPTÉE APRÈS LA DÉVALUATION

L'objectif fixé en matière de balance des paiements exige d'importantes modifications dans l'affectation des ressources. Par comparaison avec la situation telle qu'elle se présentait foncièrement en 1967<sup>1</sup> et compte tenu de la détérioration probable des termes de l'échange après la dévaluation, il faudrait dégager un volant de 800 millions de livres, soit 2 % du PNB, pour l'amélioration de la balance des paiements.

La stratégie adoptée par les autorités responsables comporte trois éléments principaux :

libérer, dans l'économie, les ressources nécessaires non seulement pour redresser la balance des paiements mais aussi pour permettre un accroissement des investissements des entreprises;

faire en sorte que, même compte tenu de l'amélioration prévue de la balance des paiements, l'expansion globale de la demande n'excède pas

<sup>1</sup> Après prise en compte des effets de la grève des dockers qui ont provisoirement aggravé la balance commerciale.



le taux de croissance de la capacité de production (que l'on suppose devoir se situer aux alentours de 3 % par an), de façon à maintenir la demande intérieure à un niveau propre à favoriser l'accroissement des exportations, la substitution de produits britanniques aux produits importés, et la modération des coûts;

limiter la progression des coûts de manière à sauvegarder au maximum l'avantage conféré par la dévaluation sur le plan de la compétitivité.

La tactique adoptée par les autorités a consisté à ne libérer les ressources nécessaires que progressivement et non pas en une seule fois immédiatement après la dévaluation. Étant donné le niveau relativement élevé du chômage, et l'incertitude régnant quant à l'ampleur de la réaction des exportations et des importations à la dévaluation et quant au moment où se produirait cette réaction, l'objectif était de faire en sorte que les ressources soient libérées lorsque commencerait à se manifester la demande supplémentaire d'exportations et de substituts aux importations, induite par la dévaluation, et non pas avant. Des mesures destinées à restreindre la demande intérieure ont été en conséquence prises par étapes successives <sup>1</sup>:

en novembre, au moment de la dévaluation, le taux de l'escompte a été porté de 6,5 à 8 %; les banques ont été invitées à maintenir leurs prêts au secteur privé (sauf pour le financement des exportations) au niveau qu'ils atteignaient alors; les conditions des ventes à tempérament d'automobiles ont été durcies. Des mesures ont été annoncées visant à réduire de 400 millions de livres les dépenses publiques prévues pour 1968/69;

en janvier, de nouvelles réductions des dépenses publiques ont été rendues publiques: 325 millions de livres en 1968/69 et près de 450 millions en 1969/70 (compte tenu du relèvement de la vignette du Service de Santé);

en mars, un budget présenté plus tôt que d'habitude instituait des relèvements d'impôts dont le rendement devait dépasser 900 millions de livres en année pleine.

En mai, le plafond fixé aux avances bancaires a été rendu applicable à l'ensemble des prêts au secteur privé, y compris les avances pour le financement des exportations. Au début de novembre les restrictions sur les ventes à tempérament des automobiles et des autres biens durables de consommation ont été renforcées.

Les pouvoirs conférés par la loi au Gouvernement pour lui permettre de veiller à la bonne application de la politique des prix et des revenus, qui venaient à expiration en août 1968, ont été renforcés et prorogés jusqu'en décembre 1969. Les nouveaux pouvoirs dont dispose le Gouvernement

1 On trouvera dans l'Annexe I un exposé plus détaillé de ces mesures.

l'habilitent à différer les relèvements de salaires et de prix pour une période de 12 mois au maximum (au lieu de 7 mois précédemment) conformément aux directives données par le Conseil national des prix et des revenus. Les lois relatives aux prix et aux revenus ne contiennent pas de dispositions qui interdisent le versement rétroactif d'augmentations de salaires différées par voie d'ordonnance gouvernementale. Le Gouvernement n'usera de ces pouvoirs que dans la mesure où les accords librement consentis ne seraient pas observés. Comme précédemment, la politique des revenus exige que tout relèvement de salaires soit justifié en fonction de critères répondant à l'intérêt national. L'élément nouveau le plus important de la politique des revenus est la fixation d'un plafond de 3,5 % applicable sur une base annuelle à compter de la date du dernier relèvement à toutes les augmentations de salaires négociées après le 19 mars 1968. Ce plafond vise les augmentations de revenus résultant de relèvements des taux de salaires. Il n'est pas censé s'appliquer à celles qui résulteraient d'un accroissement nécessaire du nombre d'heures travaillées ou du volume de travail accompli notamment par l'effet des heures supplémentaires ou des systèmes de rémunération au rendement. Une dérogation à l'obligation de respecter le plafond est admise pour les accords qui conduisent à un accroissement réel de la productivité suffisamment important pour justifier des relèvements supérieurs à 3,5 %.

Les mesures prises ou annoncées dans le budget pour limiter l'accroissement de la demande intérieure et des coûts ont été importantes et généralement considérées comme telles, même dans l'hypothèse où il y aurait un certain décalage entre les prévisions et la réalité. Les effets restrictifs exercés sur la demande par les mesures prises antérieurement pour réduire les dépenses publiques, ainsi que par l'aggravation de la fiscalité prévue dans le budget pourraient correspondre, sur une base annuelle, à une somme supérieure à 1 milliard de livres sterling (2,5 % du PNB) vers la fin de l'année en cours<sup>1</sup>. Il se peut toutefois que les critiques adressées au Gouvernement pour n'avoir pas pris de mesures destinées à restreindre la consommation avant la deuxième quinzaine de mars soient fondées. La perspective de leur adoption a déterminé, dans les mois qui ont immédiatement précédé la présentation du budget, une expansion sans précédent des dépenses de consommation qui a considérablement gonflé les importations. Par ailleurs, la situation foncièrement précaire de la balance commerciale a probablement exacerbé la spéculation dont la livre sterling a été la victime au cours du premier semestre de l'année.

1 Cette évaluation tient compte des effets secondaires de multiplication et d'accélération, et se décompose ainsi:

réduction des dépenses publiques annoncée en novembre	£ 250- 300 millions
réduction des dépenses publiques annoncée en janvier	£ 300- 400 millions
aggravation de la fiscalité, dans le budget présenté en mars	£ 500- 600 millions
	£ 1 050-1 300 millions

## II ÉVOLUTION DE LA SITUATION DEPUIS LA DÉVALUATION

*Évolution de la demande globale*

La demande finale — en particulier, les dépenses de consommation — s'est fortement accrue jusqu'à la présentation du budget puis s'est mise à diminuer. Dès avant la dévaluation, les dépenses de consommation progressaient assez rapidement sous l'influence des mesures de relance prises au cours de l'été de 1967<sup>1</sup> et des relèvements de salaires intervenus après la fin, en juillet, de la période de discipline rigoureuse. Lorsqu'au cours du premier trimestre de 1968, on a commencé à anticiper sérieusement sur les hausses de prix qui devaient suivre la dévaluation et l'application des mesures budgétaires, l'augmentation s'est accélérée pour atteindre, à prix constants, un taux annuel de 3 %. Bien que la progression ait été beaucoup moins rapide pour certains autres éléments de la demande, l'accroissement de la demande finale intérieure a dépassé très nettement la progression de l'offre intérieure. La production s'est développée rapidement, les stocks ont diminué, mais la demande s'est reportée dans une large mesure sur les importations, qui ont augmenté en volume à un taux proche de 6 %.

Tableau 1 Demande et production

Variations en pourcentage par rapport à la période précédente; données corrigées des fluctuations saisonnières (prix de 1967)	1966	1967	1967		1968	
			2e sem.	1er trim.	2me trim.	
Dépenses de consommation	2,0	2,0	4,2	3,0	—6,3	
Consommation publique	2,8	5,1	0,9	0,2	—0,2	
Investissements fixes	1,6	5,7	2,8	2,4	—1,9	
Demande intérieure finale	2,1	3,2	3,3	2,4	—4,4	
Stockage*	—0,5	—0,4	—0,2	—1,9	2,7	
Balance extérieure*	0,3	—1,1	—1,6	2,1	—0,5	
Exportations des biens et services	3,4	—0,2	—9,2	20,3	—3,8	
Importations des biens et services	1,6	5,7	—0,4	5,8	—1,1	
PIB	1,9	1,7	1,5	2,7	—2,4	

\* Variation en pourcentage du PIB.

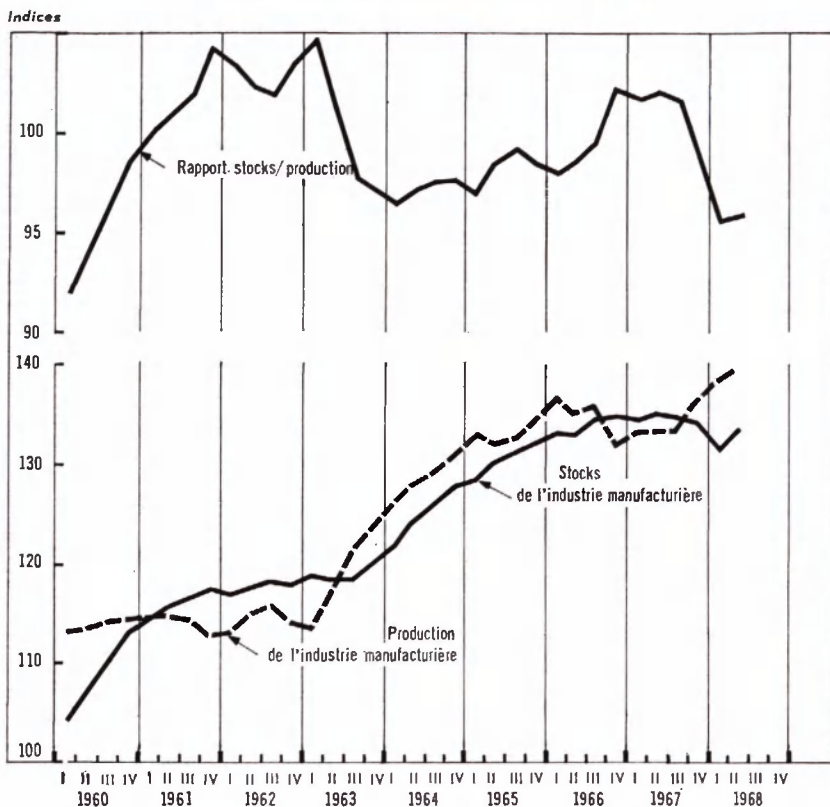
Source : Economic Trends et estimations du Secrétariat

NOTE: Les chiffres annuels sont des estimations des dépenses; les données semestrielles et trimestrielles représentent un compromis entre les estimations de la production et celles des dépenses.

Au cours du deuxième trimestre, après la présentation du budget, les dépenses de consommation ont beaucoup baissé. La demande intérieure finale est tombée sensiblement au-dessous du niveau atteint au cours du

1 Ces mesures comportaient des assouplissements, en juin et août, des restrictions aux ventes à tempérament, un relèvement des prestations de la sécurité sociale, et une nouvelle accélération des versements des subventions d'investissement.

Graphique 1 Évolution des stocks de l'industrie manufacturière par rapport à la production de la même industrie



Source : Board of Trade Journal.

quatrième trimestre, et l'accroissement de la production s'est considérablement ralenti. Cependant, démentant la plupart des prévisions, les importations n'ont que peu diminué par rapport au niveau auquel elles s'étaient établies au premier trimestre et sont restées importantes durant le troisième trimestre. La reconstitution des stocks était sans doute pour beaucoup dans cet état de choses. La baisse des stocks qui s'était produite au cours du premier trimestre, alors que la production augmentait fortement, avait ramené le rapport stocks/production au niveau le plus bas jamais atteint dans les années 60 (graphique 1). La reconstitution qui a marqué le deuxième trimestre, bien qu'importante (1,9 % du PIB), n'a provoqué qu'un relèvement modéré de ce rapport. Il est donc vraisemblable que cette reconstitution des stocks s'est poursuivie au troisième trimestre, et qu'elle explique en partie les fortes importations des mois d'été.

Tableau 2 Évolution du PIB du deuxième semestre 1967 au deuxième semestre 1968  
 Comparaison des prévisions britanniques de mars et des résultats probables  
 Variations en pourcentage, volume

	Prévision du RU	Résultats, estimation du Secrétariat
Demande finale intérieure	0,6	1,4
Dépenses de consommation	-1,9	0,0
Consommation publique <sup>1</sup>	3,0	2,8
Investissement fixe	5,7	4,5
Exportations nettes, amélioration en pourcentage du PIB aux prix du marché <sup>2</sup>	2,4	1,4
Exportations de biens et services	14,8	18,1
Importations de biens et services	0,6	6,4
PIB aux prix du marché	3,5	3,1
PIB au coût des facteurs	4,0	

1 Y compris les sommes versées en règlement des achats d'avions américains.

2 Aucun ajustement n'a été opéré pour tenir compte des conséquences de la grève des dockers.

Source : Financial Statement et estimations du Secrétariat.

Dans la seconde moitié de l'année, l'expansion paraît être restée assez modérée. L'amélioration de la balance extérieure a probablement constitué le principal élément de soutien: les exportations continuent à augmenter, cependant que l'accroissement des importations se stabilise. L'investissement fixe des entreprises progresse peut-être mais les dépenses courantes et en capital du secteur public croissent probablement moins vite qu'auparavant. Il se peut que la consommation privée ait dépassé de peu le niveau auquel elle se situait au deuxième trimestre. Si la consommation privée doit enregistrer une baisse sensible entre les deux semestres, les ventes au détail ont atteint à nouveau au cours du troisième trimestre le niveau du deuxième semestre de 1967 et le montant des crédits en cours pour des ventes à tempérament a aussi augmenté au cours de la même période. C'est pourquoi, malgré l'amélioration de la balance extérieure et le ralentissement de la progression de la demande intérieure, la réorientation des ressources au profit de la balance des paiements a été moins importante qu'on ne l'avait espéré antérieurement. Le tableau 2 compare l'évolution probable de la production et des dépenses entre les seconds semestres de 1967 et de 1968 avec les estimations publiées en mars dans le Financial Statement. La progression du PIB a sans doute correspondu à peu près à la plus faible des deux estimations officielles, mais on note des différences de composition:

- (a) la balance des biens et services ne s'est pas améliorée autant qu'on l'espérait. L'augmentation des exportations semble, d'après les indications actuelles, avoir été à tout le moins conforme aux prévisions mais, ainsi qu'on l'a déjà signalé, l'effet de la dévaluation

sur les importations, qu'on comptait voir se produire relativement vite, a jusqu'ici été d'assez faible ampleur ;

- (b) la demande intérieure a augmenté plus rapidement que prévu, à peu près l'intégralité de l'écart étant imputable au fait que la baisse prévue des dépenses de consommation (par rapport au niveau atteint fin 1967) ne s'est pas produite. Les hypothèses quantitatives sur lesquelles étaient fondées les prévisions relatives à la consommation n'ayant pas été publiées, l'origine de la différence n'apparaît pas clairement. Mais le fait que les prix ont moins monté qu'on ne l'avait prévu a peut-être été un facteur important. On pensait généralement au moment de la présentation du budget que l'indice des prix de la consommation des ménages augmenterait de 6 à 6,5 % entre les seconds semestres de 1967 et de 1968. Il semble maintenant que la hausse n'ait pas dépassé 5,5 % et il se peut même qu'elle ait été inférieure.

Le taux de chômage (chômeurs complets, à l'exclusion des jeunes gens en fin de scolarité) a évolué l'année dernière à peu près parallèlement à la demande. Après avoir atteint un maximum de 2,4 % au troisième trimestre de 1967, il a diminué au cours des deux trimestres suivants à mesure que l'activité reprenait vigoureusement. L'expansion s'étant toutefois ralentie par la suite, le taux de chômage est remonté à 2,5 % au troisième trimestre. Il baisse, néanmoins, aux mois de septembre et d'octobre, tombant au cours de ce dernier mois à 2,4 %. Bien qu'elles se soient atténuées quelque peu au cours des ces dernières années, les différences régionales restent importantes : en juillet, le taux de chômage qui s'élevait à 1,7 % à Londres et dans le sud-est atteignait 5 % dans le nord et plus de 7 % en Irlande du Nord. Le nombre d'offres d'emploi non satisfaites est resté au niveau de 1,1 % des effectifs de la main-d'œuvre entre le troisième trimestre de 1967 et le mois de mars 1968, mais il est ensuite monté à 1,2 % au troisième trimestre.

#### *Les prix et les revenus*

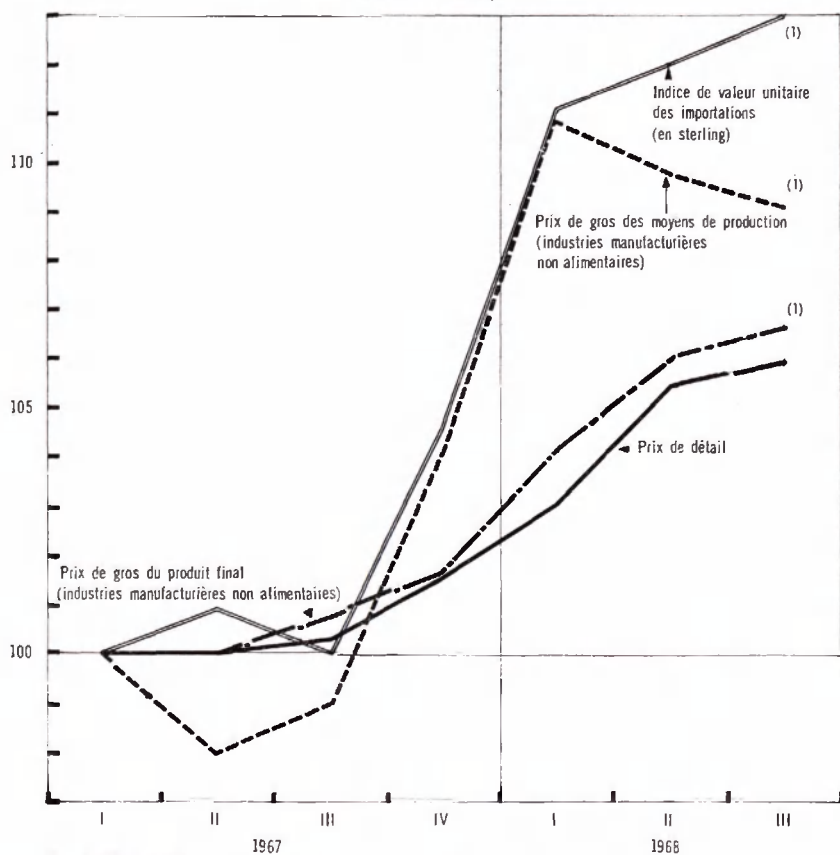
Que la hausse des prix (sur laquelle on comptait pour contribuer à freiner la croissance de la demande intérieure réelle) ait sans doute été moins importante que prévu ressort du fait que l'indice des prix de détail n'a progressé que de 5,6 % entre les troisièmes trimestres de 1967 et de 1968. Pour que l'indice des dépenses de consommation<sup>1</sup> augmente comme on s'y attendait lors de la présentation du budget, de 6 à 6,5 % entre les seconds semestres de 1967 et de 1968, il faudrait que la hausse s'accélère fortement d'ici la fin de l'année, ce qui ne paraît pas probable. Bien que l'augmentation

<sup>1</sup> L'indice des prix de détail (à pondérations constantes) monte généralement plus vite que l'indice des prix de la consommation (à pondérations variables) du fait que la demande des consommateurs tend à se porter davantage sur des articles moins chers.

des prix à l'importation et les relèvements d'impôts inscrits au budget ne se soient pas encore répercutés pleinement sur les prix de détail, il est peu probable que ceux-ci accusent pendant le second semestre de l'année une hausse supérieure à 6 % par rapport à ce qu'ils étaient un an auparavant.

C'est là un fait surprenant, car il semble bien que les prix à l'importation et les salaires aient augmenté à peu près dans les proportions prévues. En août, l'indice de valeur unitaire des importations marquait une hausse de 11 % par rapport à octobre 1967, pourcentage assez proche de celui qui avait été généralement prévu. La hausse des prix à l'importation a provoqué rapidement une augmentation des prix des matières utilisées par l'industrie. L'indice des prix des matériaux de base et des combustibles utilisés dans l'industrie de transformation non alimentaire a monté de plus de 13 % entre

Graphique 2 Évolution des prix depuis la dévaluation  
(1967 I = 100)



Source : Board of Trade Journal, Monthly Digest of Statistics.

octobre et mars, puis a baissé quelque peu dans les mois qui ont suivi, à la suite notamment de la diminution des cours du cuivre consécutive à la fin des grèves aux États-Unis: le chiffre du mois d'août n'en accusait pas moins une hausse de 10 % par rapport à août 1967.

Au deuxième trimestre, les taux de salaires horaires (dans l'ensemble des industries et des services) étaient supérieurs de 7,5 % à ce qu'ils étaient un an plus tôt. Cette hausse est intervenue pour l'essentiel dans les premiers mois qui ont suivi la fin, en juillet de l'année dernière, de la période de discipline rigoureuse. Depuis janvier 1968, la hausse des taux de salaires a été modérée: elle a atteint environ 2 % (sur une base annuelle) au cours des neuf mois ayant précédé septembre — ce qui correspond à peu près aux prévisions. Le nombre des travailleurs intéressés par les nouveaux accords conclus durant cette période n'est pas très important, et la nouvelle politique des revenus pratiquée depuis le 20 mars a peut-être exercé une certaine influence modératrice.

Les relèvements de salaires négociés jusqu'à présent dans le cadre de la nouvelle politique des revenus semblent ne pas avoir dépassé le plafond fixé. Une augmentation de salaires de 4,6 %, concernant environ 815 000 travailleurs, doit prendre effet au cours du deuxième trimestre, à la suite des principales conventions; si l'on tient compte de la date des dernières conventions dans les industries en question, et de la durée des nouveaux accords, l'accroissement serait d'environ 3,2 % (taux annuel). Au troisième trimestre, 2 300 000 salariés ont obtenu des relèvements représentant une augmentation de 4,1 % sur une base annuelle. Plusieurs accords reposant sur des gains réels de productivité, pour lesquels des relèvements des taux de salaires supérieurs au plafond fixé étaient autorisés, ont été conclus pendant cette période. Le conflit en cours dans les industries mécaniques (deux millions et demi de travailleurs) met sérieusement à l'épreuve la nouvelle politique des revenus. Au moment de la rédaction de la présente étude, la grève a pu être évitée et les deux parties en présence, aidées par la médiation des autorités, ont réussi à rapprocher leurs positions, sans être, toutefois, parvenues jusqu'ici à s'entendre sur un règlement définitif. Des négociations dans l'industrie du bâtiment ont commencé et une convention temporaire quelque peu au-dessus du plafond, et qui devrait prendre effet au mois de novembre, a été soumise au Conseil National des Prix et Revenus. Les salariés ne continueront à bénéficier de la totalité du relèvement prévu que si le Conseil, qui fera rapport à la fin de novembre, donne son approbation. Il se peut par conséquent que l'indice des taux de salaires horaires monte plus vite au cours des quelques prochains mois qu'il ne l'a fait ces derniers temps, ne serait-ce qu'en raison du nombre plus élevé des travailleurs qui bénéficieront d'augmentations de salaires.



*Évolution de la situation monétaire*

Deux aspects de l'évolution monétaire ont pu jouer un rôle important dans la forte expansion de la demande intérieure qui a suivi la dévaluation, à savoir, l'aisance accrue qui a caractérisé le marché en 1967 jusqu'à la dévaluation, et une fois que des conditions plus rigoureuses ont été imposées, les difficultés rencontrées au début pour en assurer la stricte application.

La détente des conditions monétaires qui s'est produite en 1967 a eu ce résultat que vers la fin de l'année, la plupart des secteurs étaient en mesure d'accroître leurs dépenses et leurs prêts. Les disponibilités monétaires se sont accrues de près de 10 % au cours de l'année. Cette progression était due à la forte augmentation des prêts consentis par les banques à l'État, aux collectivités locales ainsi qu'à la rapide expansion du crédit bancaire au secteur privé qui a suivi la suppression, pendant le premier semestre de l'année, du plafond assigné aux avances des banques de clearing et des banques écossaises (voir Annexe statistique, tableau H).

Les sociétés comme les particuliers ont notablement accru leurs liquidités, notamment en augmentant leurs dépôts dans les banques et autres institutions financières. L'accroissement des dépenses de consommation qui a précédé l'adoption du budget s'en est trouvé facilité; cet accroissement a été en partie financé par des prélèvements sur les fonds confiés aux institutions financières et en particulier aux sociétés de prêt à la construction. Les dépôts bancaires effectués par les particuliers ont continué à augmenter, mais beaucoup moins que précédemment.

Tableau 3 Sociétés et particuliers : augmentation des liquidités  
Millions de livres sterling

	1965	1966	1967
Sociétés	54	58	421
Particuliers	1 640	1 254	2 148

Source : Banque d'Angleterre, Bulletin trimestriel.

Si le relèvement du taux de l'escompte et le rétablissement du plafond imposé aux avances bancaires au moment de la dévaluation ont probablement contribué à atténuer l'augmentation ultérieure des prêts bancaires, il n'en reste pas moins que l'expansion du crédit a atteint des proportions considérables. Les avances des banques de clearing au secteur privé, corrigées des variations saisonnières, augmentaient à un taux annuel de 10 % entre novembre et mai. Une grande partie de cette augmentation était due aux catégories de crédits non soumis au plafonnement, et surtout

aux crédits à l'exportation, mais il semble bien que les avances soumises aux restrictions ont elles aussi augmenté. Les avances des banques de clearing au secteur public ont diminué, l'accroissement des prêts aux collectivités locales ayant été plus que compensé par la réduction des prêts aux entreprises publiques. En ce qui concerne les autres institutions, les avances soumises au plafonnement (avances en sterling) consenties à des résidents par les succursales de banques étrangères et les Maisons d'acceptation ont augmenté relativement vite entre septembre et mars — de 190 millions de livres sterling contre 155 millions à la même époque de l'année précédente. Au cours des deux périodes, l'augmentation a été due en majeure partie aux prêts accordés aux collectivités locales; l'encours des avances au secteur privé n'a pas sensiblement varié. Le volume des effets (autres que les bons du Trésor) escomptés dans les maisons d'escompte a augmenté de 46 millions de livres sterling pendant la même période, contre 21 millions pour la période correspondante de l'année précédente. L'expansion du crédit bancaire a été facilitée par le fait que les réserves bancaires n'étaient pas soumises à de très fortes pressions.

L'expansion du crédit bancaire entre novembre et mai a directement contribué au financement de l'augmentation de la demande intérieure consécutive à la dévaluation dans la mesure où les consommateurs et les investisseurs britanniques ont pu accroître leurs emprunts bancaires, ou pour autant que les banques ont financé l'expansion des opérations de prêt des autres intermédiaires financiers (par exemple, les sociétés de financement des ventes à crédit). Le tableau 4 fait ressortir que les avances consenties aux particuliers par les banques de clearing ainsi que leurs prêts aux sociétés de financement des ventes à crédit et autres institutions financières non bancaires ont rapidement augmenté entre novembre et mai; malgré un certain

Tableau 4 Encours des avances des banques londoniennes de clearing  
Millions de livres sterling

	1967				1968		
	Fév.	Mai	Août	Nov.	Fév.	Mai	Août
Sociétés de financement des ventes à crédit	81	75	75	75	94	103	86
Autres institutions financières non bancaires <sup>1</sup>	140	128	141	126	141	146	129
Prêts aux particuliers (achats de logements exclus)	372	396	435	454	463	468	477
Total	593	599	651	655	698	717	692

1 A l'exclusion des sociétés immobilières.

Source: Financial Statistics, Central Statistical Office.

fléchissement en août, le niveau des avances à ces emprunteurs reste nettement plus élevé qu'au mois de novembre dernier.

L'expansion des avances bancaires, qu'elle ait répondu ou non à des objectifs prioritaires, a aussi contribué à accroître les disponibilités monétaires et a donc indirectement favorisé la croissance de la demande et, peut-être aussi, les importantes sorties de valeurs de portefeuille qui ont marqué les premiers mois de 1968. Au cours du premier semestre, l'offre monétaire a augmenté au taux annuel de 6,4 %; des facteurs intérieurs doivent en être la cause, étant donné les déficits sur les transactions non monétaires. Le Gouvernement n'a pu rembourser à une cadence exceptionnelle les dettes détenues par le secteur bancaire, et en particulier, au cours du premier trimestre, que grâce aux transactions monétaires avec l'extérieur. En même temps les prêts des banques au secteur privé augmentaient rapidement.

Après le resserrement des mesures relatives au plafond fixé au crédit bancaire, l'augmentation des avances bancaires s'est stabilisée: les avances bancaires aux résidents du Royaume-Uni ont légèrement diminué (de 32 millions de livres sterling) entre mai et août. On a enregistré une diminution sensible des prêts aux collectivités locales — non soumis au plafond — pendant que les avances au secteur privé du Royaume-Uni augmentaient de 64 millions de livres, le total du crédit consenti par l'ensemble du système bancaire au secteur privé demeurant nettement en deça du plafond fixé en mai. En septembre, les avances des banques de clearing — corrigées des variations saisonnières et prêts aux industries nationalisées exclus — ont progressé de 55 millions de livres sterling. Les prêts aux collectivités locales n'ont pas sensiblement varié; les avances au secteur privé ont dépassé le plafond de mai de 25 millions de livres sterling environ.

Le montant net des fonds placés dans les sociétés de prêt à la construction a nettement diminué cette année du fait, en partie, de la hausse des taux d'intérêt consécutive à la dévaluation, hausse qui a diminué l'attrait relatif des parts et dépôts dans ces sociétés par rapport aux autres formes de placement. La vive expansion de la consommation qui s'est produite au cours du premier trimestre et le fait que le crédit bancaire est devenu plus difficilement accessible ont par ailleurs provoqué d'importants retraits sur les parts et les dépôts. Au cours de ces derniers mois, des apports de fonds plus importants sur le marché des valeurs de premier ordre, stimulés par la perspective d'une baisse des taux d'intérêt, ont contribué à limiter le volume des placements effectués dans les sociétés de prêt à la construction. Ces sociétés ayant continué à augmenter relativement vite le montant de leurs avances afin d'honorer leurs engagements hypothécaires, leurs liquidités ont sensiblement baissé; elles ont en conséquence été amenées à vendre des valeurs de premier ordre et à réduire leurs dépôts bancaires ainsi que leur

Tableau 5 Sociétés de prêt à la construction  
Millions de livres sterling, données corrigées des variations saisonnières

	1966	1967	1967		1968
			I	II	I
Accroissement de l'encours des parts et dépôts, net des retraits	724	1 099	520	579	347
Hypothèques: avances, nettes des remboursements	667	823	374	449	526
Investissement net <sup>1</sup>	91	319	166	153	-147
Taux de liquidité <sup>2</sup>	16,2	18,1	17,5	17,9	15,6

1 Non corrigé des variations saisonnières.

2 Encaisse et investissements en pourcentage des actifs en fin de période.

Source : Financial Statistics.

portefeuille de titres émis par des collectivités locales. Le volume des engagements nouvellement contractés a diminué.

Le volume des fonds recueillis par le secteur privé sur le marché des capitaux, très minime aux deuxième et troisième trimestres de 1967 a augmenté au cours du quatrième trimestre, probablement à la suite d'émissions prévues avant la dévaluation et le relèvement du taux de l'escompte. Il a diminué au premier trimestre de l'année en cours, mais a quelque peu augmenté au deuxième trimestre, le montant net des capitaux obtenus au cours du premier semestre de l'année (208 millions de livres sterling) étant plus élevé que les sommes recueillies un an plus tôt (233 millions de livres sterling). Mais le montant augmentait sensiblement au troisième trimestre par rapport à la période correspondante de 1967.

Il ne semble pas d'une manière générale que la politique monétaire ait contribué à freiner la forte expansion des dépenses de consommation qui a suivi la dévaluation. La hausse du loyer de l'argent a sans doute été à peu près inopérante, étant donné la perspective d'une hausse rapide des prix; d'autre part, il a été difficile de contrôler le volume global du crédit du fait que le plafond ne s'appliquait pas à tous les types de prêts. L'aisance dont n'ont cessé de témoigner les trésoreries des banques n'a guère facilité le contrôle de l'expansion du crédit. Dans la situation spéciale qui était celle du Royaume-Uni, il aurait sans doute fallu que la politique monétaire fût vraiment très restrictive pour réduire sensiblement la vague d'achats qui a eu lieu. L'incitation à la dépense imputable au temps qu'il a fallu pour que les mesures budgétaires produisent leurs effets a été très puissante et il est probable qu'un surcroît de dépense appréciable aurait pu de toute façon être financé, étant donné l'accroissement considérable des liquidités non bancaires enregistré en 1967. En outre, si les autorités avaient théoriquement la faculté

de recourir à des opérations d'open market afin d'éponger les liquidités, il leur était difficile de le faire en raison de la faiblesse manifestée par le marché des valeurs de premier ordre pendant la plus grande partie de la période qui a précédé la présentation du budget, faiblesse qui reflétait nettement la persistance d'un important déficit de la balance des paiements, ainsi que les incertitudes résultant du retard mis à prendre les mesures qui s'imposaient sur le plan budgétaire. C'est ce retard qui semble avoir été la cause principale de l'expansion de la consommation. Il n'en reste pas moins que des interventions monétaires plus énergiques auraient sans doute exercé une influence modératrice sur les dépenses.

*Les finances publiques*

Le budget présenté en mars estimait à 364 millions de livres sterling l'importance des sommes que l'administration centrale aurait à se procurer par l'emprunt au titre de l'exercice 1968-69; ce chiffre est inférieur d'environ un milliard à celui se rapportant à l'exercice précédent. A condition qu'il ne se produise pas de « dérapage », la modification de la position financière du gouvernement sera importante. L'épargne financière, c'est-à-dire l'excédent des recettes ordinaires sur les dépenses courantes et en capital fixe, ou bien encore les prêts nets de l'Administration centrale aux autres secteurs, devrait augmenter d'un montant correspondant à plus de 2 % du PIB.

Tableau 6 Finances de l'Administration centrale  
Recettes et dépenses courantes et en capital  
Millions de livres sterling

	1967-68	1968-69
	Résultats	Estimations
Recettes courantes	12 791	14 771
Dépenses courantes	11 661	12 677
Excédent courant	1 130	2 094
Recettes en capital	475	636
Dépenses en capital	2 907	3 094
<i>dont</i> : Formation brute de capital fixe intérieure	421	525
Prêts nets aux collectivités locales	393	526
Prêts nets aux entreprises publiques	1 301	1 131
Prêts nets au secteur privé intérieur	12	16
Divers	780	896
Solde net (besoins d'emprunts)	1 331	364
Pour mémoire: solde net à l'exclusion des prêts aux collectivités locales et aux entreprises publiques	-1 293	-162

Source : Financial Statistics, 1967-68, septembre 1968 et Financial Statement 1968-69.

La diminution des besoins d'emprunt enregistrée au premier trimestre de l'exercice financier, traditionnellement marqués par un déficit dû à des facteurs saisonniers, a été faible, environ 30 millions de livres sterling seulement par rapport au premier trimestre de l'exercice précédent (tableau 7). Les chiffres relatifs à ce trimestre ne reflètent pas entièrement, toutefois, l'incidence des mesures budgétaires. Les taxes à l'achat n'étant recouvrées qu'un mois après la fin de chaque trimestre, l'augmentation du taux de ces taxes inscrite au budget n'a fait sentir ses effets sur les recettes fiscales qu'à partir du mois d'août. Le relèvement de l'impôt sélectif sur l'emploi n'a par ailleurs pris effet qu'en septembre, et celui du taux de l'impôt sur les sociétés n'entrera en vigueur qu'en janvier. D'autre part l'impôt spécial sur les revenus d'investissement ne sera pas recouvré avant le premier trimestre de l'année civile 1969. L'évolution de la position financière du gouvernement devrait être très marquée dans la seconde moitié de l'exercice où elle se trouvera accentuée par l'action de facteurs saisonniers. Jointe à la persistance dans le second semestre de 1968 du déficit des comptes extérieurs, cette évolution devrait contribuer au resserrement dans les prochains mois des conditions monétaires.

Tableau 7 **Besoins d'emprunt de l'Administration centrale**  
Millions de livres sterling

1966-67	740
1967-68, exercice financier	1 331
1 <sup>er</sup> trimestre	423
2 <sup>e</sup> trimestre	542
3 <sup>e</sup> trimestre	796
4 <sup>e</sup> trimestre	-430
1968-69, 1 <sup>er</sup> trimestre	394

Source : Financial Statistics.

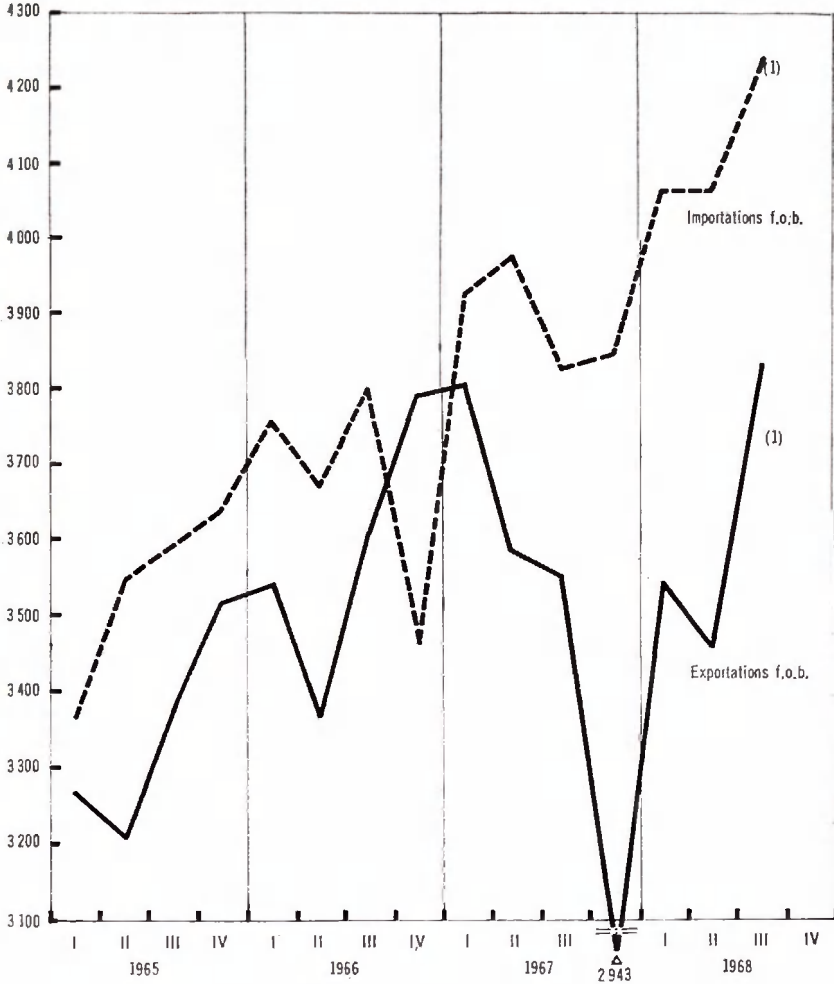
### *Balance des paiements*

#### *Commerce de marchandises*

Le graphique 3 retrace l'évolution des importations et des exportations exprimées en dollars. La reprise des exportations observée au premier trimestre s'explique en grande partie par le retard des expéditions dû à la grève des dockers. Cependant, le fait qu'elles se soient maintenues à un niveau élevé dans les mois qui ont suivi, à une époque où les effets de la grève se faisaient moins sentir, laisse supposer un net redressement de l'évolution tendancielle. Toutefois, la très forte augmentation enregistrée au troisième trimestre grossit sans doute quelque peu la vigueur de la tendance profonde, les expéditions des mois précédents ayant été retardées par les grèves qui avaient lieu en France et par la perspective de l'entrée en vigueur,

Graphique 3 Importations, exportations et déficit commercial  
En millions de dollars, chiffres corrigés des variations saisonnières

Millions de dollars



1 Estimations.

Source : Economic Trends; Estimations du Secrétariat de l'OCDE.

le 1<sup>er</sup> juillet, des diminutions des droits de douane consécutives aux négociations Kennedy. Il se peut aussi que les expéditions aient été quelque peu accélérées en raison de l'éventualité d'une grève des dockers aux Etats-Unis en octobre. La forte progression des importations enregistrée au premier trimestre souligne l'importance de l'emballage de la demande intérieure

qui a précédé l'adoption du budget. Bien que s'orientant vers la baisse au cours de ces derniers mois, les importations sont restées beaucoup plus importantes qu'on ne l'avait escompté.

L'évolution des exportations et des importations reflète d'importantes variations de volume et de prix. Dans les premiers mois qui ont suivi la dévaluation, les prix en sterling à l'importation ont monté plus vite que les prix en sterling à l'exportation, ou, exprimé en dollars, les prix à l'importation ont moins baissé que les prix à l'exportation; les termes de l'échange se sont ainsi détériorés avant que les modifications de prix aient pu exercer une influence favorable sur le volume du commerce extérieur. Comme on s'y attendait, la dévaluation a d'abord eu des effets fâcheux. Le graphique 4 montre qu'entre octobre 1967 et août 1968, les prix exprimés en sterling à l'importation (indice des valeurs unitaires) ont monté de 11 % et les prix en sterling à l'exportation de 8 %, ce qui implique une détérioration de 3 % des termes de l'échange.

La hausse de 8 % des prix en sterling des exportations qui s'est produite entre octobre et août signifie que leurs prix en dollars ont diminué d'environ 7 %<sup>1</sup>. Compte tenu de la suppression de la ristourne sur les exportations et

Tableau 8 Évolution des exportations après la dévaluation, volume et prix  
Variations en pourcentage

	Prix en monnaies étrangères	Volume corrige des variations saisonnnières
Textiles	—10	20
Produits chimiques	—10	15
Équipement et matériel de transport	— 6	12
Métaux	— 7	9
Autres produits manufacturés	— 5	12
Total des produits manufacturés	— 7	12
Produits non manufacturés	—10	23
Total des exportations	— 7	11

Source : Board of Trade Journal.

NOTE L'évolution des prix concerne la période comprise entre octobre et août, dernier mois pour lequel on disposait des données nécessaires. Les variations en volume se rapportent à la période écoulée entre le troisième trimestre et juin-août, pour que soit étalé l'effet des facteurs spéciaux ayant affecté ces deux mois et, en particulier, du report des exportations de juin sur juillet en raison des grèves en France et des réductions de droits de douane consécutives aux négociations Kennedy intervenues le 1<sup>er</sup> juillet.

1 A la suite de la modification de la parité de la livre sterling par rapport au dollars des EU, qui a été ramenée de 2.80 à 2.40 dollars, les valeurs exprimées en sterling représentent 14.3 % de moins qu'auparavant en dollars des EU, et les valeurs exprimées en dollars des EU représentent 16.7 % de plus que précédemment en livres sterling.



de la prime versée aux entreprises ayant droit au remboursement de l'impôt sélectif sur l'emploi (qui représentaient quelque 2,5 %), ainsi que de l'augmentation de 3 % des coûts, provoquée notamment par la hausse des prix des matières premières et des pièces importées résultant de la dévaluation, l'accroissement de la marge de manœuvre des exportateurs s'est situé entre 10 et 11 %. L'évolution des prix jusqu'au mois d'août donne à penser que cette marge a été en grande partie employée à abaisser les prix à l'exportation exprimés en devises étrangères (de 7 % environ) et dans une mesure beaucoup moindre à accroître les marges bénéficiaires.

La réduction des prix exprimés en monnaies étrangères a été très variable selon les catégories de produits exportés: elle va de 10 à 11 % pour les textiles à environ 5 % pour les « Autres produits manufacturés » (tableau 8).

La forte progression du volume des exportations a certainement été favorisée par l'expansion du commerce mondial. Mais l'incidence de la dévaluation s'était probablement déjà fait sentir au cours du premier semestre, pendant lequel les exportations (après ajustement pour tenir compte de la grève des dockers) semblent s'être accrues en volume à peu près parallèlement à l'expansion des marchés ouverts aux produits du Royaume-Uni, au lieu de diminuer assez régulièrement comme c'était le cas les années précédentes (en valeur, on a noté une nouvelle réduction de la part prise par le Royaume-Uni sur les marchés étrangers en raison de la réduction des prix de produits britanniques à l'exportation exprimés en monnaies étrangères). La tendance très soutenue qu'ont continué à manifester les exportations après le milieu de l'année 1968 semble être le signe d'un accroissement assez important, tant en volume qu'en valeur, de la part prise sur les marchés par les exportations britanniques.

Tableau 9 **Expansion des marchés et croissance des exportations**  
Valeur en dollars

	1967	1968 <sup>1</sup>	1968 I	1968 II <sup>1</sup>
	1966	1967	1967 II	1968 I
Expansion des marchés	4,1	9,0	6,1	5,0
Croissance réelle des exportations du RU <sup>2</sup>	0,5	2,0	0,4	11,0
Gain ou perte	-3,6	-7,0	-5,7	+6,0

<sup>1</sup> Estimation.

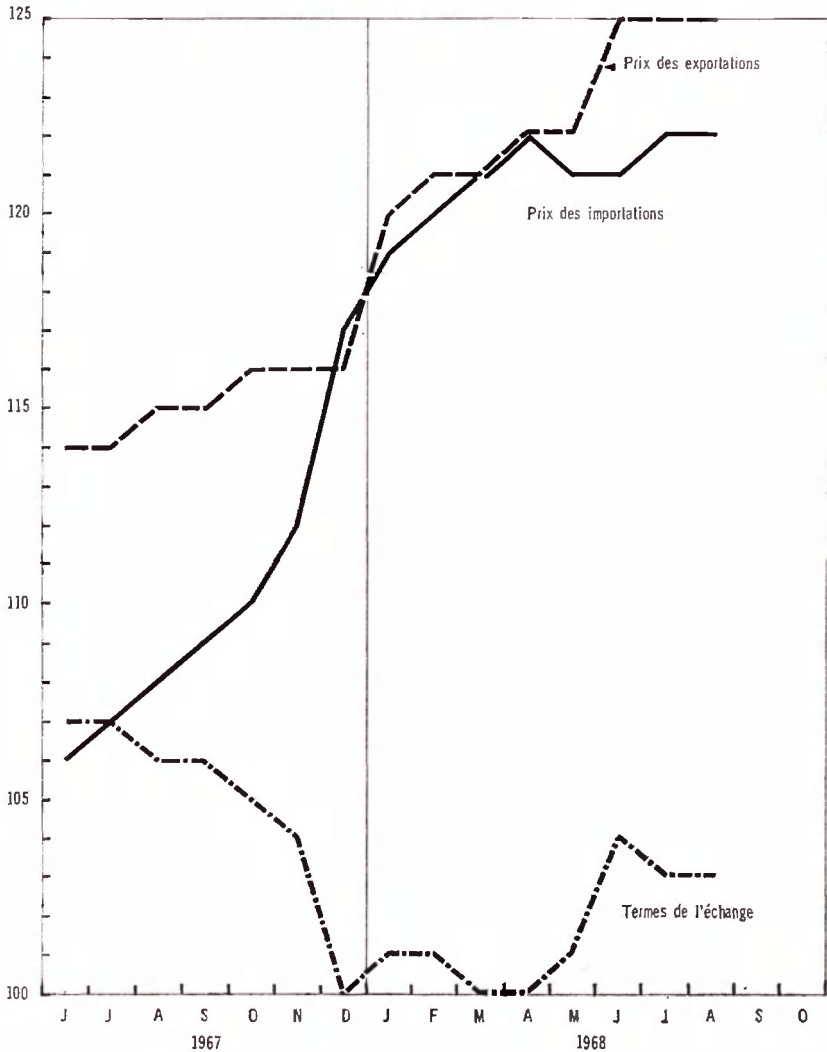
<sup>2</sup> Ajusté pour tenir compte de la grève des dockers (Royaume-Uni) et des grèves françaises.

Source : Estimations du Secrétariat.

Du côté des importations, la hausse moyenne de 11 % des prix en sterling (valeurs unitaires) qui s'est produite entre octobre 1967 et août 1968 masque des écarts assez prononcés entre les différentes catégories de produits. Les

prix des produits alimentaires — qui sont dans une large mesure déterminés sur le marché britannique — ont monté relativement peu. Les prix des combustibles ont eux aussi accusé des augmentations assez modérées; l'incidence de la dévaluation sur les prix en sterling a en effet été en partie

Graphique 4 Prix des exportations et des importations en livres sterling (1961 = 100)



Source : Board of Trade Journal.

Tableau 10 Évolution des prix à l'importation (valeur unitaire) octobre à août  
Pour cent

	Sterling	Monnaies étrangères
Produits alimentaires	5	—10
Combustibles	4	—10
Matériaux de base	13	— 3
Produits manufacturés	16	0
finis <sup>1</sup>	16	0
semis-finis <sup>1</sup>	16	0
Total des importations	11	— 5

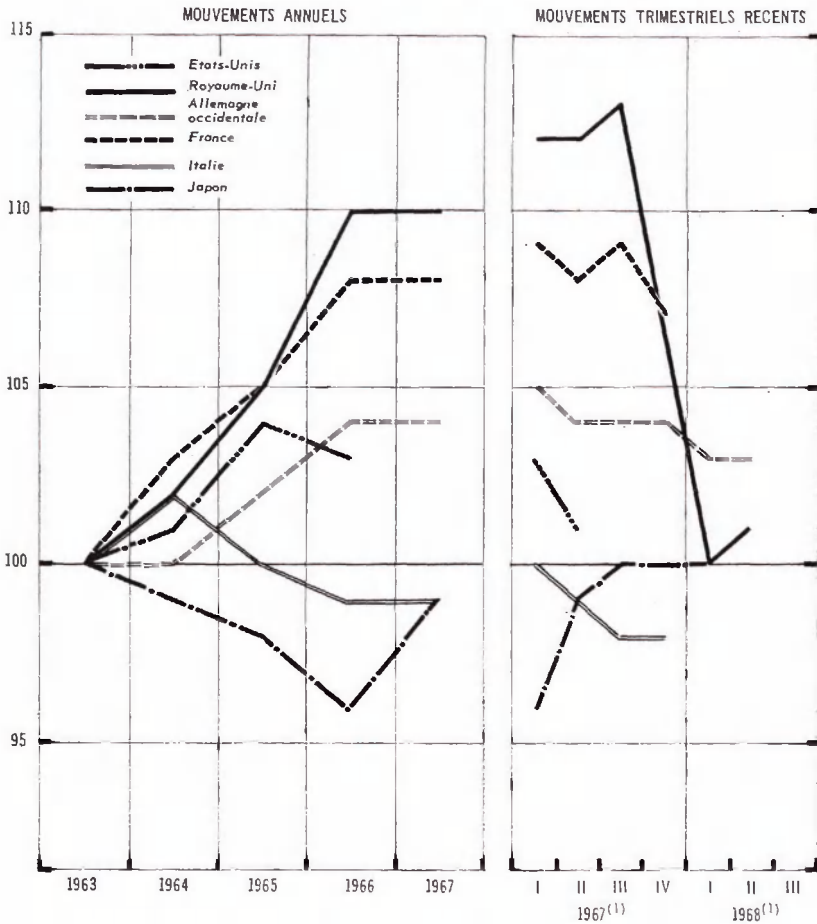
1 Octobre à juin.

Source : Board of Trade Journal; estimations du Secrétariat.

annulée par une baisse des taux de fret pratiqués par les pétroliers, qui avaient atteint un maximum pendant et après la crise du Moyen-Orient en 1967. La hausse des cours des matériaux de base, encore que substantielle, s'est révélée moins importante qu'on ne l'avait généralement prévu. Si certains de ces prix sont influencés par les conditions de commercialisation au Royaume-Uni et si l'on pouvait penser, par conséquent, qu'ils n'augmenteraient pas dans des proportions correspondant à l'intégralité de la dévaluation, on s'attendait néanmoins en général à une hausse de 15 % contre les 13 % constatés) des cours de matériaux de base. La hausse des prix des produits semi-finis a dans l'ensemble été à peu près conforme aux prévisions, mais cela a tenu en partie à des facteurs sans rapport avec la dévaluation (notamment à la forte hausse des cours du cuivre). L'incidence de la dévaluation sur les prix de ces produits a été moins sensible que prévu. Pour les articles manufacturés finis, en particulier, les fournisseurs étrangers semblent, pendant la première partie de l'année, avoir contenu leurs prix en sterling dans les cas où leurs produits risquaient d'être sérieusement concurrencés par des produits britanniques de remplacement, mais certains signes laissent penser qu'ils commencent à les majorer.

Il ne semble guère jusqu'à présent qu'il y ait eu substitution de produits nationaux aux produits importés. Que les importations soient demeurées très supérieures aux prévisions peut s'expliquer en partie par l'insuccès des efforts déployés pour contenir la demande intérieure au niveau prévu. Et le fait qu'au cours du premier semestre les importations ont plutôt eu tendance à augmenter qu'à diminuer, par rapport au niveau de la demande globale, reflète l'incapacité de la production intérieure à faire face, au début de l'année, à l'expansion rapide de la demande des consommateurs ainsi qu'une certaine concentration d'importations de denrées alimentaires et de tabac, les importations qu'avait retardées la grève des dockers et aussi des importations exceptionnelles de métal-argent et de pierres précieuses. Cependant,

Graphique 5 Prix des exportations de produits manufacturés de certains pays  
(1963 = 100)



1 Tenir compte de la modification de l'échelle des durées.

Source : NIESR Economic Review.

même si l'on tient compte de ces facteurs spéciaux, les importations ont été plus importantes qu'on ne l'aurait pensé en se fondant sur les rapports relevés précédemment entre importations et demande globale, ce qui laisse supposer qu'il s'est produit un certain stockage, à des fins spéculatives, d'articles importés ou peut-être que la propension foncière à importer a été plus forte que prévu. Il se pourrait que ce dernier phénomène se manifeste depuis plusieurs années, mais qu'il ait été masqué par les facteurs spéciaux exceptionnellement nombreux qui ont ces dernières années provoqué des

Tableau 11 **Balance des paiements**  
Millions de dollars, taux annuels corrigés des variations saisonnières

	1964	1965	1966	1967	1967		1968
					I	II	I
<i>Opérations courantes</i>							
Commerce: Marchandises							
Exportations f.o.b.	12 505	13 376	14 302	13 882	14 778	12 986	14 011
Importations f.o.b.	-14 008	-14 137	-14 683	-15 563	-15 798	-15 328	-16 243
Solde des échanges de marchandises	-1 504	-762	-381	-1 681	-1 020	-2 342	-2 232
Services (nets)	-249	-224	-120	183	191	175	274
Autres transactions invisibles (nettes)	635	731	544	452	353	551	615
Solde des opérations invisibles	386	507	424	635	544	726	615
Balance courante	-1 118	-255	43	-1 046	-476	-1 616	-1 617
<i>Opérations en capital</i>							
Du secteur public: prêts de la banque export-import			143	196	230	162	187
autres	-325	-241	-370	-339	-381	-297	-283
Total	-325	-241	-227	-143	-151	-135	-96
Du secteur privé: investissements à l'étranger	-1 109	-988	-848	-1 162	-1 002	-1 322	-1 627
investissements au RU	398	661	784	1 070	1 153	987	970
Montant net	-711	-327	-64	-92	151	-335	-657
Balance des opérations en capital à long terme	-1 036	-568	-291	-235	—	-470	-753
Balance des opérations en capital à long terme et des opérations courantes	-2 154	-823	-248	-1 281	-476	-2 086	-2 370
Erreurs et omissions (moyenne)	168	168	168	165	168	162	144
« Balance de base »	-1 986	-655	-80	-1 116	-308	-1 924	-2 226

Source : Economic Trends; estimations de l'OCDE.

distorsions dans les courants commerciaux: la surtaxe à l'importation, la crise du Moyen-Orient et la fermeture du Canal de Suez, la grève des gens de mer en 1966 et celle des dockers.

Les prix de gros des articles manufacturés britanniques — c'est surtout dans le secteur des produits manufacturés que la production nationale pourrait se substituer à des produits d'importations — ont monté de 4 % environ entre octobre et août, cependant que les prix à l'importation accusaient une hausse de 16 % (valeurs unitaires). Néanmoins, on ne relevait toujours pas, au deuxième trimestre, de signes bien nets d'une substitution de produits nationaux aux produits importés.

L'évolution générale du commerce de marchandises depuis la dévaluation peut être résumée comme suit. La croissance des exportations a été considérable et au moins conforme aux prévisions officielles; elle a été soutenue au cours du premier semestre par une expansion exceptionnelle du commerce mondial, mais il est vraisemblable que le second semestre verra un accroissement de la part prise par le Royaume-Uni sur les marchés étrangers. En ce qui concerne les importations, le tableau est moins favorable. Bien qu'elles aient été gonflées par certains facteurs temporaires, il est probable que la propension à importer a été plus marquée que prévu.

### *Invisibles*

Au cours du premier semestre 1968, l'excédent, exprimé en dollars, du poste des invisibles a quelque peu diminué par rapport au chiffre moyen de l'année 1967. Pour les services, on a enregistré une augmentation des recettes nettes, due essentiellement à une amélioration des recettes provenant des transports maritimes. Les recettes nettes des transports aériens ont légèrement diminué en raison de la grève des pilotes qui a eu lieu au cours du deuxième trimestre; le déficit du compte des voyages a été moins important, principalement par suite d'une diminution des dépenses, laquelle est probablement attribuable aux effets des restrictions de devises imposées aux voyageurs en 1966. D'autres postes des invisibles font ressortir une détérioration par rapport à 1967; les transferts gouvernementaux à l'étranger ont diminué mais on a noté une forte augmentation des paiements d'intérêts, de profits et de dividendes, ainsi qu'un accroissement des frais entraînés par le service des dettes extérieures à court terme, qui ont sensiblement augmenté au cours du semestre.

### *La balance des opérations courantes et des opérations en capital à long terme*

La balance courante est ainsi restée fortement déficitaire pendant le premier semestre de l'année en cours: exprimé en dollars, le déficit a été à peu près du même ordre que celui du second semestre de l'année dernière

(0,8 milliard de dollars). La situation a été aggravée par un accroissement des sorties de capitaux à long terme, effectuées pour la plupart en compte privé. Dans une large mesure, une seule transaction doit être incriminée, l'achat par la Shell Royal Dutch Oil Company des actions nouvellement émises par sa filiale américaine pour un montant de près de 200 millions de dollars. On a toutefois noté aussi un fort accroissement des investissements de portefeuille en Australie, accroissement lié au boom minier que connaît ce pays. Le déficit de la balance courante et des opérations en capital à long terme est ainsi passé de 1 milliard de dollars au second semestre de 1967 à 1,2 milliard de dollars au premier semestre de l'année en cours (chiffres corrigés des variations saisonnières).

Le second semestre semble devoir être marqué par une très nette amélioration de la balance courante: le déficit du commerce de marchandises diminue tandis que les recettes nettes au titre des invisibles se sont élevées, notamment les recettes touristiques. Il est toutefois peu probable que la balance courante se raffermisse autant qu'on ne l'avait espéré précédemment, et il se pourrait qu'elle reste déficitaire. Les sorties de capitaux à long terme auront probablement diminué, étant donné que des facteurs exceptionnels avaient gonflé les sorties du secteur privé au premier semestre et que des entrées de capitaux liées au rachat d'entreprises britanniques par l'étranger seront enregistrées au second semestre.

### *Les mouvements monétaires*

Les réserves d'or et de devises convertibles n'ont guère varié au cours du premier semestre de l'année et leurs fluctuations sont restées de faible ampleur pendant le troisième trimestre. Les déficits de la balance courante et des opérations en capital à long terme, de même que de fortes sorties de capitaux à court terme, ont été financés par de nouveaux emprunts à l'étranger.

Le premier semestre de l'année a été marqué par d'importantes sorties de capitaux à court terme. Au cours du premier trimestre, étant donné, d'une part, l'affaiblissement de la confiance dû à la forte croissance de la demande intérieure, d'autre part, l'incertitude régnant quant à l'avenir du système monétaire, on a assisté à d'importants retraits sur les balances sterling nettes, opérés par des détenteurs privés résidant dans des pays non-sterling. Le climat ne s'est pas amélioré au cours du deuxième trimestre: la persistance, malgré la diminution de la demande intérieure, d'un important déficit commercial avait suscité des doutes quant aux effets de la dévaluation. Les événements survenus en France, et les rumeurs d'une modification de la parité du mark allemand, ont contribué à accentuer les tensions qui s'exerçaient sur la livre sterling. Il s'est produit une nouvelle réduction des balances sterling

nettes détenues par le secteur privé des pays non-sterling. En outre, les balances sterling nettes des détenteurs privés et officiels des pays d'outre-mer de la zone sterling ont subi de fortes réductions. La situation s'est améliorée au cours de l'été lorsque la perspective d'une dévaluation du franc français s'est éloignée. Et le climat est devenu nettement meilleur lors de la publication en septembre de statistiques du commerce extérieur plus favorables, et de l'annonce du nouvel accord de Bâle visant à stabiliser les balances détenues par les autres pays de la zone sterling.

Il a été procédé au cours du premier semestre à d'importants tirages sur les facilités de crédit consenties par les banques centrales. En juin, 1.4 milliard de dollars ont été tirés sur le FMI au titre du crédit stand-by ouvert en novembre dernier pour permettre au Royaume-Uni de rembourser une partie de sa dette à court terme. L'endettement à court terme n'en restait pas moins considérable à la fin de juin.

Alors que le danger se confirmait de voir la position extérieure du Royaume-Uni compromise par des retraits massifs sur les balances sterling détenues par des pays de la zone sterling deux importants développements, qui traduisent le changement notable intervenu ces dernières années dans la position du sterling ont modifié les perspectives. Au mois de juin, le Gouvernement a annoncé qu'un accord avait été conclu avec le Gouvernement de Hong Kong aux termes duquel ce dernier aurait la faculté de convertir une partie de ses avoirs en sterling en fonds d'Etat britanniques non transférables, libellés en dollars de Hong Kong, à concurrence de 150 millions de livres. Cet accord avec Hong Kong a ensuite été remplacé par un accord intéressant l'ensemble de la zone sterling. En juillet il a été annoncé que plusieurs banques centrales étrangères avaient convenu en principe d'ouvrir au Royaume-Uni une ligne de crédit stand-by de 2 milliards de dollars remboursables en 10 ans afin d'atténuer les fluctuations des balances sterling détenues par les pays de la zone sterling. Les modalités de cet accord ont été précisées en septembre; en même temps le Gouvernement du Royaume-Uni s'engageait à accorder une garantie-dollar sur le plus gros des réserves officielles en sterling de chaque pays de la zone sterling en contrepartie de l'assurance donnée par ces pays de conserver à Londres une proportion minimum déterminée de leurs réserves. Ces arrangements sont pris indépendamment de la ligne de crédit ouverte en 1966, et renouvelée en février, en vue d'atténuer les fluctuations des balances sterling, dont le remboursement devra être effectué d'ici 1971. Ils réduisent dans l'immédiat le risque de voir les réserves brutes du Royaume-Uni compromises par une réduction des balances détenues par les pays sterling, (que cette réduction résulte de versements opérés par ces pays pour faire face à des déficits, ou de décisions prises, dans les limites fixées par le nouvel accord, en vue de diversifier leurs actifs). Toutefois, dans la mesure où ces réductions seront



opérées, le Royaume-Uni contractera une dette à moyen terme d'échéance déterminée.

En octobre une mesure visant directement à renforcer les réserves a été adoptée; la Banque d'Angleterre a annoncé qu'elle n'autoriserait plus les opérations de financement du commerce entre pays extérieurs à la zone sterling. La restriction s'applique exclusivement aux crédits en sterling destinés aux avances en cette monnaie; la Banque a souligné que les dispositions actuellement applicables aux opérations de financement des échanges commerciaux entre pays de la zone sterling et entre pays de cette zone et pays n'en faisant pas partie resteraient inchangées. On estime que la nouvelle mesure dont les effets ne sont d'ailleurs pas récurrents pourrait se traduire par un accroissement des réserves de l'ordre de 50 millions de livres sterling, accroissement qui s'étalerait sur les six prochains mois; mais il en résultera une certaine dégradation des recettes invisibles, qui sera toutefois inférieure à 5 millions de livres sterling par an.

Tableau 12 Crédits à moyen et à long terme obtenus par le Royaume-Uni depuis octobre 1964<sup>1</sup>

Service de la dette non compris

	Date	Montant en millions de dollars	Date de remboursement	Encours de la dette en sept. 1968 en millions de dollars
FMI	Déc. 1964	1 000	Remboursé	—
Banque Nationale Suisse	Déc. 1964	80	Remboursé	—
FMI	Mai 1963	1 400	1968-70	1 300 <sup>2</sup>
Banque Nationale Suisse	Mai 1965	40	1968-70	33
FMI	Mars 1966	123	1969-71	123
Banque Export-Import (prêts pour achat d'avions militaires):	Avril 1966	52	1966-73	
	Juin 1966	34	1966-73	
	Août 1966	185	1967-74	
	Juil. 1967	304 <sup>2</sup>	1968-75	
Total Banque Ex-Im		575		524
Consortium de banques suisses	Oct. 1967	103	1968	103
BRI	Nov. 1967	250	1968-69	167
Deutsche Bundesbank	Avril 1968	50	1972	50
FMI	Juin 1968	1 400	1971	1 400
Total		5 021		3 700
dont FMI		3 923		2 823

Source : Hansard.

1 Le tableau ne fait état ni des transactions confidentielles avec les banques centrales, ni des bons libellés en dollars de Hong-Kong émis conformément à l'arrangement conclu avec le Gouvernement de Hong-Kong en juin 1968.

2 Le total de la ligne de crédit ouverte en juillet 1967 s'élevait à 501 millions de dollars, sur laquelle 304 millions avaient fait l'objet de tirages au 30 septembre 1968. En raison de l'annulation de la commande d'avions F-111, le crédit disponible ne sera pas intégralement utilisé.

3 85 millions de dollars ont été remboursés en août; le reliquat du montant dû de 100 millions a fait l'objet d'un tirage en sterling opéré par la Nouvelle-Zélande sur le FMI.

### *L'endettement extérieur*

La dette publique extérieure à l'égard tant des banques centrales et autres banques que des institutions monétaires internationales s'est accrue sensiblement à la suite des déficits accusés par la balance des paiements au cours des dernières années. Le tableau 12 indique le montant de l'endettement officiel à moyen et à long terme contracté depuis octobre 1964. Le montant total de l'encours au 30 septembre 1968 atteignait 3,7 milliards de dollars, dont plus de 3 milliards sont remboursables en 1971 et le reste en 1975. A ces sommes s'ajoutent les dettes à court terme résultant de tirages effectués dans le cadre des accords « swap » entre banques centrales. Le montant précis de ces tirages n'a pas été publié mais il doit être substantiel.

### III PERSPECTIVES

Afin d'apprécier les perspectives pour 1969, on a supposé que, mises à part des mesures déjà annoncées, la fiscalité ne subirait aucune autre modification et que les dépenses publiques seraient réduites à peu près dans les proportions actuellement prévues. Les conditions monétaires devraient se resserrer au cours des prochains mois par suite, essentiellement, d'un net renforcement de la position financière du gouvernement; ainsi qu'on l'a déjà signalé, même après correction des variations saisonnières, c'est principalement au cours de la seconde moitié de l'exercice financier que diminueront les besoins d'emprunt du gouvernement et cette évolution se trouvera accentuée par l'action de facteurs saisonniers, les versements fiscaux étant effectués pour l'essentiel au cours de ce semestre. On a également supposé qu'une politique rigoureuse des revenus continuera à être appliquée.

Diverses raisons donnent à penser que la balance extérieure pourrait maintenant s'améliorer assez rapidement. En premier lieu, la demande intérieure ne progressant plus que lentement, et la pression de la demande s'étant atténuée après avoir augmenté dans les premiers mois de l'année, les conditions devraient être propices à une redistribution des ressources au profit de la balance des paiements. En deuxième lieu, les coûts et les prix intérieurs restant soumis à un contrôle raisonnable, l'amenuisement inévitable de l'avantage conféré sur le plan de la compétitivité par la modification de la parité du sterling a pu être limité. En troisième lieu, ce n'est guère qu'au cours des douze prochains mois que l'essentiel des effets favorables de la dévaluation sur les importations et les exportations pourra se faire sentir. L'amélioration de la balance extérieure continuera bien entendu à être fonction dans une très large mesure du taux d'expansion du commerce

mondial. Bien qu'on doive s'attendre à ce que cette expansion soit moins rapide qu'elle ne l'a été au cours des douze derniers mois, elle devrait néanmoins permettre un accroissement substantiel des exportations du Royaume-Uni.

Au cours des douze mois qui ont précédé le second semestre de 1968, l'expansion des marchés d'exportation de la Grande-Bretagne a probablement été de 10 % environ; la progression a été particulièrement rapide durant les six premiers mois de l'année en cours en raison partiellement de la forte reprise des importations de l'Allemagne et des États-Unis. Étant donné qu'il faut s'attendre à un net ralentissement de la croissance des importations de ces deux pays, il se pourrait que l'expansion des marchés extérieurs du Royaume-Uni soit moins forte au cours des douze prochains mois (entre le second semestre de 1968 et le second semestre de 1969). On peut penser, d'après l'évolution récente des exportations britanniques, que l'incidence de la dévaluation se fera sentir pour l'essentiel du second semestre de la présente année, lorsque le Royaume-Uni aura élargi de façon sensible la place qu'il occupe sur les marchés mondiaux. La part prise par les exportations britanniques sur les marchés étrangers continuera sans doute à s'accroître au cours des douze prochains mois, encore que le ralentissement de l'expansion du commerce mondial, dans un climat de concurrence plus âpre, doive limiter les progrès. Il est vraisemblable que la dévaluation sera également profitable aux exportations de services qui ne devraient pas toutefois s'accroître aussi vite que les exportations de marchandises. En volume, les exportations de biens et services pourraient augmenter de 4 à 5 % entre les seconds semestres de 1968 et de 1969, l'augmentation en valeur devant être quelque peu plus rapide.

Tableau 13 Production et demande : prévisions  
Volume, variation en pourcentages entre les seconds semestres de 1968 et de 1969

Demande intérieure finale	1,6
Dépenses de consommation	1,2
Consommation publique	0,0
Investissement fixe	4,6
Variations du stockage (en pourcentage du PIB)	0,1
Exportations nettes, amélioration en pourcentage du PIB	1,3
Exportations de biens et services	4,2
Importations de biens et services	-2,3
PIB, prix du marché	3,1
Indice des prix	3,1

Source : Estimations du Secrétariat.

L'augmentation de la demande intérieure devrait être modérée. Le volume des dépenses courantes des autorités publiques en biens et services ne devrait pas augmenter sensiblement, ou pourrait même rester stationnaire,

en raison de la réduction des achats d'avions militaires aux États-Unis. L'accroissement des investissements du secteur public, qui a été assez rapide au cours des dernières années, devrait se stabiliser. Conformément au programme de dépenses publiques publié en janvier, les dépenses en capital des industries nationalisées devraient diminuer, mais il est probable que les investissements — logements compris — de l'Administration centrale et des collectivités locales augmenteront.

On peut d'autre part s'attendre à une augmentation plus forte des investissements du secteur privé. L'enquête sur les intentions d'investissement à laquelle le Board of Trade a procédé en août et septembre laisse penser que les investissements fixes de l'industrie s'accroîtront considérablement en 1969; on ne prévoit guère désormais d'augmentation sensible du volume des investissements en 1968. En 1969, l'accroissement pourrait être particulièrement important dans l'industrie manufacturière. L'augmentation des profits des entreprises et la structure que présentaient les investissements au cours des précédentes phases de redressement semblent corroborer cette prévision. Les investissements dans les secteurs de la distribution et des services (transports maritimes exclus) pourraient eux aussi augmenter vigoureusement, mais il est possible que les dépenses en capital du secteur des transports maritimes, importantes en 1968, accusent un recul en 1969. L'investissement dans la construction privée de logements, assez important cette année, pourrait marquer un palier l'année prochaine. Les apports nets de capitaux reçus par les sociétés de prêts à la construction ont fortement fléchi et leurs nouveaux engagements ont diminué au cours de ces derniers mois. Le récent abaissement du taux de l'escompte devrait contribuer à donner plus d'aisance au marché hypothécaire, mais le resserrement des conditions monétaires qui interviendra vraisemblablement au cours des prochains mois pourrait bien signifier que ces sociétés ne verront pas leur situation s'améliorer nettement. Dans ces conditions, il semble peu probable que la construction privée de logements augmente beaucoup au cours des douze prochains mois.

Le niveau relativement faible auquel se situent actuellement les stocks par rapport à la production, ainsi que l'accroissement prévu de l'activité, devraient encourager un stockage assez important. Il est à présumer toutefois, que l'accumulation de stocks sera modérée par le resserrement des conditions monétaires et la poursuite d'une politique rigoureuse en matière de crédit.

La consommation privée devrait augmenter modérément entre les seconds semestres de 1968 et de 1969. Même si les augmentations de salaires ne dépassent en aucun cas le plafond prévu, les gains horaires pourraient progresser à un rythme annuel supérieur à la limite fixée de 3,5 %; l'activité se développant, il est probable que les gains provenant du travail rémunéré aux pièces augmenteront; car la nouvelle politique autorise des relèvements de salaires supérieurs à 3,5 % lorsqu'ils sont liés à un accroissement de la

productivité. Les gains horaires pourraient ainsi croître à un taux annuel d'environ 5,5 %. Étant donné l'expansion attendue de la production, le niveau de l'emploi ne devrait pas sensiblement varier et l'on s'attend à ce que le taux d'épargne reste relativement faible. L'indice des prix de la consommation des ménages pourrait l'année prochaine accuser une hausse de 2,5 %, tandis que l'indice des prix de détail monterait d'environ 3 %; tout pronostic à cet égard reste toutefois très conjectural. La hausse des coûts de main-d'œuvre et d'autres facteurs susceptibles d'agir sur les prix<sup>1</sup> pourraient conduire à prévoir une augmentation plus marquée de l'indice des prix au détail. On a toutefois estimé que la mesure dans laquelle l'accroissement des coûts se répercutera sur les prix sera limitée par le fait que la pression de la demande est relativement faible et le restera probablement au cours de l'année prochaine. Dans ces conditions, la consommation privée pourrait s'accroître de 1,25 %. Si les prix augmentaient plus vite que prévu l'accroissement de la consommation serait sans doute moindre; il pourrait être inférieur à 1 %.

Sur cette base et dans l'hypothèse d'une progression de 1,25 % de la consommation privée, la demande globale augmentera peut-être de 2,25 – 2,5 % en volume au cours de la période de douze mois précédant le second semestre de 1969. Jusqu'à présent, le volume des importations de biens et services a eu tendance à augmenter plus rapidement que la demande globale. Étant donné, toutefois, qu'en raison de la dévaluation, on devrait voir désormais la production nationale se substituer dans une certaine mesure aux produits d'importation, le taux de croissance de la production pourrait atteindre 3 %. La capacité de production devant, selon les prévisions, s'accroître à un taux à peu près équivalent, le taux de chômage ne devrait pas sensiblement varier. Si, en raison d'une hausse plus rapide des prix, la consommation privée progressait moins vite, l'accroissement du PIB serait moindre, et peut-être inférieur à 2,5 %.

L'année 1969 devrait être marquée par un net redressement de la balance des paiements, dû pour l'essentiel à une amélioration de la balance commerciale. Ainsi qu'on l'a déjà signalé, on suppose que les exportations de marchandises continueront à progresser à un rythme un peu supérieur au taux d'expansion des marchés extérieurs, encore que cette tendance puisse s'affaiblir au cours de l'année 1969, à mesure que s'atténuera l'influence dynamique exercée par la dévaluation. Bien qu'il ne semble guère jusqu'à présent qu'il y ait eu substitution de produits nationaux aux produits importés, on peut raisonnablement supposer que cet effet de la dévaluation se fera sentir en 1969, étant donné la hausse importante des prix à l'importation par rapport aux prix intérieurs, notamment pour les produits

1 Il s'agit notamment du relèvement en septembre dernier de l'impôt sélectif sur l'emploi, de la hausse des loyers et d'une nouvelle hausse, de faible ampleur, des prix à l'importation, consécutive à la dévaluation.

manufacturés. Il est toutefois particulièrement difficile de prévoir l'évolution future des importations étant donné les incertitudes entourant l'interprétation de la persistance d'un niveau élevé d'importations au cours des derniers mois. Si l'on suppose que l'accroissement inexpliqué des importations enregistré cette année fera place pour une large part au mouvement inverse en 1969, les importations pourraient diminuer au cours des douze prochains mois, diminution qu'accentuera probablement la réduction des achats d'avions américains, lesquels pourraient prendre fin au second semestre de l'année prochaine. Il se peut toutefois que la propension à importer ait été sous-estimée ou que la dévaluation ait en définitive moins de retentissement qu'on ne l'avait pensé, auquel cas la baisse des importations serait minime et entièrement due à la cessation des importations d'avions en provenance des États-Unis.

Une amélioration de la balance des invisibles devrait intervenir entre les secondes moitiés de 1968 et de 1969, du fait que la dévaluation aura un effet favorable sur les recettes du tourisme alors que les restrictions imposées aux dépenses et le relèvement du coût des voyages à l'étranger limiteront les dépenses du Royaume-Uni au titre du tourisme à l'étranger. Le compte des transports maritimes devrait s'améliorer, malgré les incertitudes concernant l'évolution future des taux de fret. Les recettes (nettes) au titre des intérêts, profits et dividendes, fortement influencées par les gains des sociétés pétrolières, augmenteront probablement. Les dépenses de l'État à l'étranger devraient augmenter moins vite qu'antérieurement, et peut-être même se stabiliser au cours de l'année 1969, étant donné la décision prise de retirer, avant la fin de 1971, les troupes britanniques stationnées en Extrême-Orient et dans le Golfe Persique.

Dans ces conditions, la balance des paiements courants devrait accuser un excédent en 1969. Il est difficile de prévoir avec quelque précision l'ampleur de cet excédent en raison notamment des incertitudes concernant l'évolution future des importations. Si le niveau élevé récemment atteint par les importations se révèle avoir été en grande partie le résultat de facteurs temporaires, la balance des paiements courants pourrait faire apparaître un excédent assez important au second semestre de 1969. Il se peut que les opérations en capital à long terme restent déficitaires mais les sorties nettes devraient diminuer et retrouver, après la hausse de cette année, leur niveau de 1967. Les restrictions actuellement en vigueur devraient continuer à limiter les sorties nettes de capitaux privés vers les pays non sterling et un regain de confiance dans la livre sterling pourrait contribuer à les réduire. Il se peut que des prêts officiels du Royaume-Uni accusent une certaine diminution mais, au cours du second semestre de l'année, la balance des opérations en capital cessera de bénéficier des prêts de la Banque Export-Import liés aux achats d'avions américains. Au second semestre de 1969, la

balance des opérations courantes et des opérations en capital à long terme pourrait dégager un excédent qui sans atteindre peut-être l'objectif de 1,2 milliard de dollars serait néanmoins assez proche de ce chiffre. Quoi qu'il en soit, il ne devrait pas être hors de la portée du Royaume-Uni de réaliser cet objectif avant la fin de l'année.

#### IV CONCLUSIONS

La déception éprouvée devant la persistance du déficit de la balance des paiements pendant les quelque douze mois qui se sont écoulés depuis la dévaluation, à une époque où le commerce mondial connaissait une expansion rapide, ne devrait pas masquer la probabilité de l'apparition en 1969 d'un important excédent de la balance globale des opérations courantes et des opérations en capital à long terme. Cet excédent, s'ajoutant aux arrangements conclus récemment pour décourager les retraits sur les balances sterling, devrait provoquer un retour à la confiance dans la monnaie. Si le retard avec lequel l'excédent aura finalement été réalisé a suscité quelque inquiétude, il ne faut pas oublier que les mesures prises pour restreindre la demande intérieure se sont échelonnées sur les quatre mois qui ont suivi la dévaluation, et qu'environ un sixième des augmentations d'impôts prévues dans le budget (le relèvement de l'impôt sélectif sur l'emploi) n'est entré en vigueur qu'en septembre.

Il ne faut plus toutefois que l'amélioration tarde à se manifester tangiblement, et l'objectif officiel d'un excédent annuel de 1,2 milliard de dollars de la balance de base non seulement doit être atteint rapidement mais devra ensuite être au moins maintenu pendant plusieurs années consécutives. Si un excédent de cette ampleur représente certes un changement considérable par rapport à la situation telle qu'elle s'est présentée jusqu'à maintenant, on ne saurait le considérer comme excessif étant donné l'importance des dettes que le Royaume-Uni devra rembourser. Sans parler de la dette actuelle à l'égard des banques centrales étrangères — que pourrait bien grossir encore la dernière opération de soutien de la BRI décidée en septembre — environ 3.7 milliards de dollars de dettes officielles à moyen terme viennent à échéance dans les trois années qui s'écouleront d'ici la fin de 1971. En outre, les réserves propres du Royaume-Uni resteront très faibles en comparaison de celles des autres pays et il serait souhaitable de les renforcer, tant du point de vue du Royaume-Uni que du point de vue international. Il est bien évident que le rétablissement de la position financière du Royaume-Uni est avant tout fonction des efforts auxquels s'astreindra ce pays pour renforcer à la fois la balance courante et celle des opérations en capital à long terme.

En ce qui concerne le compte des opérations en capital à long terme, la réduction des sorties de fonds a été un élément important de la politique

mise en œuvre par les autorités britanniques pour renforcer la balance des paiements. Il est souhaitable qu'à plus long terme les restrictions imposées aux mouvements de capitaux puissent être levées; tant qu'elles ne l'auront pas été, on ne pourra pas dire que le Royaume-Uni a redressé pleinement sa position extérieure. Il est bien évident toutefois que, dans les circonstances actuelles, ce pays n'est pas en mesure de les supprimer, et leur application a été admise par l'opinion financière mondiale, comme constituant un élément nécessaire de la politique britannique. A l'heure actuelle, à vrai dire, le principal problème est le fait que les sorties sont redevenues substantielles depuis le début de l'année 1968. Cela ne signifie pas nécessairement que de nouvelles restrictions doivent être imposées. La balance des opérations en capital pourrait être renforcée par un volume plus important d'entrées de capitaux. Une solution possible serait d'encourager les entreprises britanniques à faire davantage appel, à l'exemple des sociétés américaines, au marché des euro-émissions, ce qui ne serait peut-être pas sans répercussions, notamment pour la politique monétaire britannique. Mais quelle que soit la solution adoptée, il serait sans doute utile d'examiner à nouveau le rôle joué par la position du compte des opérations en capital à long terme du Royaume-Uni.

Pour renforcer la position de sa balance courante, il faudra que le Royaume-Uni applique pendant longtemps encore, une politique rigoureuse à l'égard de la demande intérieure et des revenus. La demande intérieure, bien qu'elle reste supérieure aux prévisions officielles, n'augmente plus désormais que modérément. Pour éviter que son expansion ne s'accélère, il est nécessaire que le Gouvernement continue à suivre une politique restrictive en matière budgétaire et monétaire. C'est particulièrement le cas pour les dépenses publiques et les avances bancaires, pour lesquelles les autorités ont éprouvé des difficultés à empêcher que les limites fixées ne soient dépassées. Toutefois, si les efforts modérateurs déployés par le Gouvernement dans ces deux domaines étaient couronnés de succès, il devrait être possible d'empêcher que la demande n'accroisse sa pression au cours des douze prochains mois; il importe de voir là une condition indispensable au maintien d'incitations puissantes à la croissance des exportations et aux économies d'importations, ainsi qu'à la limitation des pressions s'exerçant sur les coûts.

Étant donné la situation que connaît actuellement le Royaume-Uni, et la nécessité où se trouve ce pays de donner la priorité absolue à l'amélioration de la balance des paiements, il faudra probablement admettre, pendant quelque temps, une marge de ressources inemployées un peu plus importante qu'il ne serait normalement souhaitable. Si la priorité n'était pas donnée au renforcement de la balance extérieure, on ne voit pas comment l'économie britannique pourrait tirer pleinement parti de la dévaluation et des mesures qui ont été prises par la suite pour contenir la demande intérieure, en d'autres



termes, comment elle pourrait jeter les bases d'une nouvelle phase de croissance, plus facile à soutenir, dans laquelle les considérations de balance des paiements seraient moins contraignantes que par le passé. Dans certains articles de la presse, on a envisagé la possibilité de recourir au système de restrictions quantitatives aux importations qui pourrait accélérer le processus de substitution des importations et ainsi réduire la nécessité d'une sous-utilisation temporaire des ressources. En fait, une telle politique serait peu prudente et même inutile. De telles mesures pourraient en effet provoquer des représailles, et iraient à l'encontre de la nécessité d'améliorer la qualité de la gestion et d'accroître la compétitivité de l'économie britannique. L'amélioration de la balance extérieure doit résulter du maintien de l'avantage que la dévaluation a conféré au Royaume-Uni sur le plan de la concurrence internationale; elle requiert également que l'on ménage dans le système économique la possibilité d'une importante redistribution des ressources en faveur des exportations, à mesure que les débouchés se développeront, et en vue d'une relève des importations par la production nationale, à mesure que les producteurs britanniques pourront tirer parti du renforcement de leur position sur le marché intérieur. Étant donné les erreurs que peut comporter toute prévision de l'évolution à court terme, la simple prudence exige que la politique de régulation de la demande soit orientée de façon à favoriser le redressement de la balance extérieure.

Le délai dans lequel le chômage pourra être résorbé sous l'effet du développement des exportations et du remplacement de certaines importations par des produits nationaux, dépendra de façon décisive de la mesure où les travailleurs et le patronat accepteront de faire le nécessaire pour que les coûts et les prix britanniques restent compétitifs. L'adhésion à la politique assez rigoureuse définie par le Gouvernement à l'égard des revenus constituera le corollaire essentiel d'une politique prudente de la régulation de la demande. Le maintien de la nouvelle position concurrentielle serait considérablement facilité par l'application simultanée des divers programmes par lesquels les autorités entendent accroître l'efficacité dans tous les secteurs de l'économie — en particulier les systèmes visant à promouvoir une meilleure utilisation de la main-d'œuvre disponible, à améliorer la gestion des dirigeants et à rationaliser les structures industrielles. L'effet bénéfique de ces programmes serait toutefois compromis si, en raison d'une régulation insuffisamment ferme de la demande intérieure ou de la non-observation des normes fixées par le gouvernement en matière de revenus, on laissait les effets de la dévaluation se diluer petit à petit. Une diminution du chômage engendrée par l'assouplissement de la politique monétaire ou budgétaire, ou par des augmentations excessives de salaires, ne pourrait être durable, et risquerait d'être le signe précurseur d'un retour à la politique d'accélération et de freinages successifs qui a marqué un si grand nombre des années antérieures à la dévaluation.

*Annexe I*

MESURES PRISES DEPUIS LA DÉVALUATION

*Novembre 1967*

POUR APPLICATION IMMÉDIATE :

Le taux d'escompte a été porté de 6.5 à 8 %.

Les Banques ont été invitées à faire en sorte que leurs prêts au secteur privé ne dépassent pas le niveau qu'ils atteignaient alors, exception étant faite pour le financement des exportations et des crédits à la construction navale.

Le versement comptant minimal pour les achats d'automobiles à crédit a été porté de 25 à 33.3 % et le délai de paiement maximal ramené de 36 à 27 mois.

MESURES VISANT L'EXERCICE 1968-69 :

Les dépenses prévues au titre de la défense devaient être réduites de 100 millions de livres (compte non tenu des dépenses associées au retrait de troupes stationnées à l'étranger et de l'augmentation des coûts due à la modification de la parité du sterling).

Les programmes de dépenses civiles devaient faire l'objet de compressions d'un montant total de 100 millions de livres, dont 60 millions de livres portant sur les dépenses des entreprises nationalisées.

Les primes versées en sus du remboursement de l'impôt sélectif sur l'emploi devaient être supprimées, sauf pour les entreprises établies dans les régions de développement, cette mesure représentant une économie de 100 millions de livres.

Les ristournes à l'exportation devaient être abolies à compter du 31 mars 1968, ce qui devait permettre d'économiser 65 millions de livres (100 millions en année pleine).

en millions de livres, aux prix ressortant de l'enquête de 1967

	1967-68	1968-69			1969-70		
	Total	Total prévu au 31. 12. 67	Réductions	Total révisé	Total prévu au 31. 12. 67	Réductions	Total révisé
<b>BUDGET DE LA DÉFENSE</b>	2 218	2 167	—	2 167	2 225	—110	2 140
<b>PROGRAMME DE DÉPENSES CIVILES:</b>							
Sécurité sociale	2 909	3 106	—	3 106	3 126	—	3 126
Éducation (y compris les bibliothèques et musées locaux)	1 989	2 103	—39	2 064	2 205	—58	2 147
Santé et services sociaux	1 619	1 672	—29	1 643	1 737	—31	1 706
Logement	1 018	1 098	—27	1 071	1 124	—55	1 069
Routes	560	632	—53	579	679	—69	610
Autres transports (à l'exclusion de la dotation destinée à combler le déficit des chemins de fer britanniques)	110	126	—2	124	139	—5	134
Services du Ministère de l'Intérieur (à l'exclusion de la protection civile)	472	506	—6	500	532	—12	520
Protection civile	22	27	—14	13	27	20	7
Technologie civile	234	223	—10	213	233	—15	218
Services d'outre-mer	338	371	—	371	367	—	367
Subventions aux investissements	189	440	—80	360	380	—	380
Agriculture	374	388	—	388	388	—	388
Produit de la majoration de l'impôt sélectif sur l'emploi et primes d'encouragement de l'emploi dans les régions de développement (Regional Employment Premium)	170	156	—	156	131	—	131
Parc et jardins publics etc.	732	797	—26	771	839	—27	812
Dépenses diverses	1 433	1 566	—2	1 564	1 396	—14	1 382
Traitements des fonctionnaires	—	—	—12	—12	—	n.d.	n.d.
Provision pour imprévu	—	—	—	—	75	—	75
<b>TOTAL</b>	<b>14 387</b>	<b>15 378</b>	<b>—300</b>	<b>15 078</b>	<b>15 628</b>	<b>—416</b>	<b>15 212</b>
Relèvement de la vignette du Service de Santé (dont le produit est considéré comme recettes de l'État dans les comptes nationaux)	—	—	—25	—	—	—25	—
<b>ÉCONOMIES TOTALES</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—325</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—441</b>	<b>—</b>
Dépenses en capital des entreprises nationalisées	1 676	1 695	—	1 695	1 564	—	1 564

Source : Public Expenditure in 1968-69 and 1969-70, Cmnd. 3515.

Le taux de l'impôt sur les sociétés devait passer de 40 à 42,5 %.

Les besoins d'emprunt de l'État devaient être limités à 1 milliard de livres.

*Janvier 1968*

De nouvelles réductions des dépenses publiques, s'élevant à 325 millions de livres pour 1968-69 et à 441 millions pour 1969-70 (aux prix de 1967), et se répartissant comme suit, ont été annoncées :

MARS 1968: BUDGET

Des augmentations d'impôts devant rapporter au total 775 millions de livres pour l'exercice 1968-69 (923 millions en année pleine) ont été annoncées :

Millions de livres

	Estimations pour 1968-69	Estimations pour une année pleine
<b>IMPÔTS DIRECTS:</b>		
Impôt sur le revenu	+67.5	+120.5
Impôt sur les sociétés — Relèvement du taux à 42,5 %	+57	+98
Impôt sur le revenu, surtaxe et impôt sur les sociétés	+2.5	+2.5
Impôt sur les gains en capital — Exonération des gains inférieurs à 50 livres	-0.5	-1
Arriérés d'impôt — Réduction à deux mois de la période au-delà de laquelle il est perçu un intérêt	+25	—
Droits de succession	+5.5	+11
Taxe spéciale sur les revenus de l'investissement supérieur à 3 000 livres par an	+70	+100
<b>TOTAL DES IMPÔTS DIRECTS</b>	<b>+227</b>	<b>+331</b>
<b>IMPÔTS INDIRECTS:</b>		
Taxe sur les achats	+127	+163
Hydrocarbures	+76	+76
Tabac	+30	+30
Alcools	+8	+8
Vins, y compris les vins fabriqués au Royaume-Uni	+7	+7
Paris et jeux	+29.5	+30
<b>TOTAL DES IMPÔTS INDIRECTS</b>	<b>+277.5</b>	<b>+314</b>
Droits sur les véhicules à moteur	+119	+126
<b>IMPÔT SÉLECTIF SUR L'EMPLOI:</b>		
Produit brut	+299	+548
Remboursements, etc.	-148	-396
Produit net	+151	+152
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>+774.5</b>	<b>+923</b>

Source : Financial Statement 1968-69.

*Royaume-Uni*

*Mai 1968*

Un nouveau plafond a été imposé aux prêts bancaires, dont le montant total ne devait pas dépasser 104 % du niveau atteint en novembre 1967; le champ d'application de ce plafond a été étendu aux prêts accordés aux secteurs prioritaires de l'économie qui n'étaient pas visés par les restrictions de novembre 1967.

## Annexe II

### NOUVELLES DISPOSITIONS DE LA POLITIQUE DES PRIX ET DES REVENUS ACTUELLEMENT EN VIGUEUR

#### REVENUS SALARIAUX

Les critères en fonction desquels des augmentations de salaires et de traitements pourront être autorisées, sont les suivants :

- (i) Les salariés en cause contribuent directement à accroître la productivité de l'entreprise ou de la branche d'industrie considérée, en acceptant par exemple un travail plus astreignant ou un important changement des méthodes de travail. Même en pareil cas, une partie de l'amélioration obtenue devra être répercutée sur la collectivité tout entière sous forme d'une baisse des prix.
- (ii) L'intérêt national exige que soit modifiée la répartition de la main-d'œuvre (ou que l'on empêche une modification qu'il serait impossible d'éviter par d'autres moyens), et cela ne peut être réalisé de manière efficace que par une augmentation de salaires.
- (iii) Il est unanimement reconnu que les niveaux de traitements et de salaires en vigueur sont trop bas pour assurer un niveau de vie raisonnable.
- (iv) Il est largement admis que les salaires d'un groupe donné de travailleurs se sont gravement détériorés par rapport au niveau de rémunération de tâches analogues et qu'il est nécessaire, dans l'intérêt national, de les relever.

Ces critères s'appliquent aux taux de salaires de base et indemnités, y compris les taux de rémunération du travail par équipes et des heures supplémentaires, et portent aussi sur l'amélioration des avantages accessoires, la durée du travail, les congés payés. Si l'on admet la possibilité d'un certain accroissement des gains perçus dans le cadre de systèmes de rémunération au rendement, cet accroissement ne doit pas résulter de changements qui seraient apportés aux systèmes eux-mêmes, ni d'une modification des taux de rémunération prévus par les systèmes actuels, *sauf si* elle est justifiée par un

effort accru ou par quelque autre contribution directe des travailleurs à l'amélioration de la productivité.

Les négociations de salaires pouvant avoir lieu aussi bien à l'échelon national ou local, qu'à celui de l'entreprise ou de l'établissement, les augmentations négociées à l'un de ces échelons doivent l'être compte tenu des augmentations qui pourraient être convenues aux autres niveaux.

Lorsque les accords de salaires intéressent plusieurs groupes de travailleurs, le plafond fixé devra s'appliquer aux traitements et salaires de l'ensemble des groupes, de façon à permettre une certaine souplesse dans la répartition de l'augmentation entre les différents groupes.

Il n'est pas prévu que des ajustements de salaires en fonction de l'évolution du coût de la vie puissent être accordés.

Un délai d'au moins un an doit s'écouler entre les dates d'entrée en vigueur de deux accords de salaires successifs. Les augmentations particulièrement importantes doivent être appliquées par tranches. Vu le plafond, cette disposition ne vise que les cas dans lesquels l'entrée en vigueur du dernier relèvement des salaires remonte à plus d'un an, ou encore les cas dans lesquels, les accords étant fondés sur les gains de productivité, on arrive à des augmentations supérieures au plafond de 3.5 %.

Ces mesures doivent aussi s'appliquer aux rémunérations qui ne sont généralement pas fixées par voie de négociation collective, notamment celles des cadres supérieurs et des directeurs de société. Elles concernent également les tarifs et les honoraires des travailleurs indépendants et des professions libérales.

#### REVENUS NON SALARIAUX

Le Gouvernement a pris un règlement portant obligation de déclarer toute augmentation de dividendes et visant à empêcher le versement de dividendes trop élevés. Le total des dividendes ordinaires versés par une société au cours de son exercice financier ne doit pas dépasser de plus de 3.5 % le montant déclaré pour l'exercice précédent ou, si les dividendes de cet exercice ont été anormalement faibles, celui de l'avant-dernier exercice.

#### PRIX

Le système de notification préalable des hausses de prix reste en vigueur, de même que les mécanismes institués pour maintenir sous surveillance

l'évolution des prix de certains biens. Les augmentations de prix doivent être justifiées, dans le secteur public comme dans le secteur privé, par une situation correspondant à l'un ou à plusieurs des cas suivants :

- (i) La production par travailleur employé ne peut être accrue dans des proportions suffisantes pour que, dans une certaine hausse des prix, les traitements et salaires puissent augmenter à un taux conforme aux critères établis en matière de revenus; il faut en outre que les augmentations de salaires ne puissent être compensées par une réduction équivalente des autres coûts unitaires ou par un prélèvement sur le rendement attendu de l'investissement.
- (ii) Une augmentation inévitable des coûts unitaires non salariaux, tenant par exemple au prix des matériaux, des combustibles et des services, ou aux frais de commercialisation, ne peut être compensée par une réduction des coûts unitaires de main-d'œuvre ou de capital ou par un prélèvement sur le rendement attendu de l'investissement.
- (iii) Une augmentation inévitable des coûts unitaires de capital ne peut être compensée par une réduction des autres coûts unitaires ou par un prélèvement sur le rendement attendu de l'investissement.
- (iv) Après avoir fait tout ce qui était en son pouvoir pour réduire les coûts de production, l'entreprise considérée est incapable de réunir les capitaux requis pour satisfaire la demande intérieure et extérieure.

En outre, les entreprises sont tenues de baisser leurs prix :

- (i) Lorsque le taux d'accroissement de la production par travailleur est plus élevé que le taux de relèvement des traitements et salaires conforme aux critères établis en matière de revenus et que cet accroissement n'est pas contrebalancé par une augmentation inévitable des coûts unitaires autres que ceux de main-d'œuvre;
- (ii) lorsqu'il y a diminution des coûts unitaires afférents aux matériaux, combustibles ou services et que cette diminution n'est pas contrebalancée par une augmentation inévitable des coûts unitaires de main-d'œuvre ou de capital;
- (iii) lorsqu'il y a diminution des coûts unitaires de capital et que cette diminution n'est pas contrebalancée par une augmentation inévitable des autres coûts unitaires;
- (iv) Lorsque les bénéfices réalisés résultent d'une position dominante sur le marché.

Dans un récent rapport, le Conseil des Prix et des Revenus a recommandé que les marges bénéficiaires soient réduites au stade de la distribution



dans tous les cas où les prix à la production doivent être relevés par suite de la dévaluation.

#### LOYERS

La réglementation des prix a reçu une nouvelle orientation du fait de son extension aux loyers perçus par les services locaux du logement. Le Gouvernement exige désormais une notification préalable des augmentations de loyers et peut ordonner aux collectivités locales de modérer ces augmentations ou de les appliquer progressivement s'il les juge trop élevées dans les circonstances présentes.

**PAGE BLANCHE**

*ANNEXE STATISTIQUE*

Tableau A Dépense et produit national  
Millions de livres

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967
	<i>en prix courants</i>							
Dépenses des consommateurs	16 990	17 903	18 991	20 195	21 577	22 956	24 296	25 323
Dépenses courantes de l'État	4 163	4 497	4 822	5 080	5 395	5 919	6 436	7 063
Formation brute de capital fixe	4 120	4 619	4 731	4 906	5 860	6 331	6 686	7 145
Variation des stocks	595	323	69	212	639	416	236	130
Dépense nationale	25 868	27 342	28 613	30 393	33 471	35 622	37 654	39 661
Exportations de biens et de services	5 149	5 370	5 504	5 814	6 088	6 491	6 904	7 000
moins : Importations de biens et de services	5 554	5 515	5 604	5 950	6 714	6 843	7 083	7 568
Produit intérieur brut aux prix du marché	25 463	27 197	28 513	30 257	32 845	35 270	37 475	39 093
moins : Impôts indirects nets	2 904	3 057	3 296	3 488	3 945	4 430	5 039	5 211
Produit national brut au coût des facteurs	22 559	24 140	25 217	26 769	28 900	30 840	32 436	33 882
	<i>aux prix de 1958</i>							
Dépenses des consommateurs	16 735	17 127	17 517	18 375	19 082	19 421	19 811	20 211
Dépenses courantes de l'État	3 824	3 964	4 091	4 153	4 221	4 391	4 516	4 747
Formation brute de capital fixe	4 132	4 524	4 500	4 582	5 366	5 580	5 669	5 994
Variation des stocks	595	325	73	206	581	365	227	104
Dépense nationale	25 286	25 940	26 181	27 316	29 250	29 757	30 223	31 056
Exportations de biens et de services	5 110	5 261	5 348	5 573	5 764	6 025	6 228	6 216
moins : Importations de biens et de services	5 472	5 432	5 536	5 743	6 266	6 321	6 419	6 783
Produit intérieur brut aux prix du marché	24 924	25 769	25 993	27 146	28 748	29 461	30 032	30 489
moins : Impôts indirects nets	2 847	2 865	2 793	2 942	3 143	3 075	3 187	3 333
Produit intérieur brut au coût des facteurs	22 077	22 904	23 200	24 204	25 605	26 386	26 845	27 156

Source : National Income and Expenditure 1968.

Tableau A1 **Produit national et dépenses**  
Millions de livres

	1966				1967				1968	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
<i>aux prix courants - non corrigés</i>										
Dépenses des consommateurs	5 682	6 161	6 124	6 324	5 852	6 313	6 424	6 734	6 426	6 635
Dépenses courantes de l'État	1 560	1 577	1 619	1 680	1 758	1 723	1 754	1 828	1 893	1 871
Formation brute de capital fixe	1 636	1 599	1 688	1 763	1 758	1 765	1 776	1 846	1 880	1 820
Variation des stocks	94	89	153	-100	58	125	-1	-52 <sup>1</sup>	-116 <sup>1</sup>	121
Dépense nationale	8 972	9 426	9 584	9 672	9 426	9 926	9 953	10 356	10 083	10 447
Exportations de biens et de services	1 701	1 660	1 712	1 831	1 785	1 815	1 739	1 661	2 016	2 030
moins : Importations de biens et de services	1 775	1 774	1 877	1 657	1 848	1 912	1 892	1 916	2 219	2 219
Produit intérieur brut aux prix du marché	8 898	9 312	9 419	9 846	9 363	9 829	9 800	10 101	9 880	10 258
moins : Impôts indirects nets	1 128	1 201	1 240	1 470	1 201	1 297	1 331	1 382	1 366	1 444
Produit intérieur brut au coût des facteurs	7 770	8 111	8 179	8 376	8 162	8 532	8 469	8 719 <sup>1</sup>	8 514 <sup>1</sup>	8 814
<i>Aux prix de 1958 corrigés des variations saisonnières</i>										
Dépenses des consommateurs	5 008	5 000	4 910	4 893	4 967	4 963	5 085	5 196	5 364	5 005
Dépenses courantes de l'État	1 115	1 112	1 137	1 152	1 191	1 172	1 179	1 205	1 210	1 207
Formation brute de capital fixe	1 390	1 408	1 441	1 430	1 453	1 526	1 507	1 508	1 544	1 515
Variation des stocks	77	52	90	8	39	48	-32	49 <sup>1</sup>	-106 <sup>1</sup>	66
Dépense nationale	7 590	7 572	7 578	7 483	7 650	7 709	7 739	7 958	8 012	7 793
Exportations de biens et de services	1 559	1 491	1 563	1 615	1 655	1 587	1 560	1 414	1 696	1 628
moins : Importations de biens et de services	1 636	1 588	1 650	1 545	1 682	1 723	1 664	1 714	1 805	1 778
Produit intérieur brut aux prix du marché	7 513	7 475	7 491	7 553	7 623	7 573	7 635	7 658	7 903	7 643
moins : Impôts indirects nets	924	905	879	862	919	903	935	943	1 041	890
Produit intérieur brut au coût des facteurs	6 589	6 570	6 612	6 691	6 704	6 670	6 700	6 715 <sup>1</sup>	6 862 <sup>1</sup>	6 753

1 Compte tenu du décalage qui s'est produit à l'époque entre le mouvement estimé des stocks et la comptabilisation des exportations.

Source : Economic Trends.

Tableau B Origine du produit intérieur brut  
Millions de livres

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967
	<i>en prix courants</i>							
Agriculture, sylviculture et pêche	912	952	987	981	1 020	1 056	1 081	1 121
Mines et carrières	675	695	730	735	735	708	709	713
Industries manufacturières	8 164	8 419	8 529	9 010	9 948	10 747	11 080	11 385
Construction	1 388	1 509	1 671	1 781	2 059	2 233	2 327	2 394
Electricité, gaz et eau	618	676	741	835	919	1 034	1 066	1 110
Transports et communications	1 956	2 027	2 120	2 292	2 443	2 658	2 719	2 807
Commerce de gros et de détail	2 771	2 885	3 025	3 196	3 419	3 596	3 709	3 759
Propriété immobilière	901	966	1 043	1 135	1 238	1 362	1 481	1 610
Administration publique et défense nationale	1 323	1 384	1 462	1 548	1 667	1 804	1 963	2 101
Services divers	4 161	4 715	4 990	5 439	5 854	6 280	6 754	7 133
Ajustements et erreurs résiduelles	-310	-88	-81	-183	-402	-638	-453	-251
Produit intérieur brut au coût des facteurs	22 559	24 140	25 217	26 769	28 900	30 840	32 436	33 882

Source : National Income and Expenditure 1968.

Tableau C Formation intérieure brute de capital fixe  
Millions de livres, en prix de 1958

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967		
Total de la formation intérieure brute de capital fixe	4 132	4 524	4 500	4 582	5 366	5 580	5 669	5 994		
Construction résidentielle	758	813	839	857	1 087	1 107	1 083	1 191		
Autres constructions	1 241	1 421	1 481	1 450	1 676	1 751	1 762	1 883		
Machines et équipement	2 133	2 290	2 180	2 275	2 603	2 722	2 824	2 920		
Industries manufacturières	1 016	1 195	1 098	964	1 092	1 203	1 233	1 176		
Services publics	821	916	1 051	1 188	1 382	1 449	1 585	1 754		
Transports et communications	530	489	425	404	479	481	478	563		
Distribution	275	300	291	317	364	346	308	326		
Investissements dans les secteurs autres que le logement	732	811	796	852	962	994	982	984		
Autres investissements de l'État dans les secteurs autres que le logement	1 365	1 481	1 510	1 581	1 796	1 869	2 007	2 273		
<i>dont</i> : entreprises publiques	785	880	884	953	077	1 135	1 226	1 372		
Investissements privés dans les secteurs autres que le logement	2 009	2 230	2 151	2 144	2 483	2 604	2 579	2 530		
	1966				1967				1968	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Corrigés des variations saisonnières:										
Total de la formation intérieure brute de capital fixe	1 395	1 404	1 435	1 424	1 440	1 521	1 499	1 506	1 540	
Construction résidentielle	265	269	267	274	278	288	300	305	306	
Autres constructions	431	436	448	450	451	481	475	479	489	
Machines et équipement	699	699	720	700	711	752	724	722	745	
Industries manufacturières	310	305	311	307	293	307	289	287	277	
Services publics	367	389	405	399	401	443	440	446	437	
Transports et communications	118	114	127	123	140	147	135	145	173	
Distribution	83	81	80	78	82	83	86	87	94	
Autres investissements dans les secteurs autres que le logement	252	246	245	243	246	253	249	236	253	
Investissements de l'État dans les secteurs autres que le logement	472	493	516	512	530	563	576	592	593	
<i>dont</i> : entreprises publiques	290	300	317	313	327	336	342	355	343	
Investissements privés dans les secteurs autres que le logement	658	642	652	638	632	670	623	609	641	

Source : National Income and Expenditure 1968; Monthly Digest of Statistics.

**Tableau D Revenus et dépenses des particuliers et des institutions privées sans but lucratif<sup>1</sup>**  
En prix courants, millions de livres

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967
Rémunération des salariés:								
Salaires et traitements	13 725	14 845	16 625	15 370	17 735	19 085	20 350	21 020
Rémunérations et indemnités des forces armées	393	385	401	419	450	467	523	524
Contributions des employeurs à la Sécurité Sociale	1 046	1 167	1 263	1 371	1 477	1 666	1 817	1 927
Revenus de la propriété et de l'entreprise:								
Revenu des entrepreneurs individuels	2 004	2 104	2 142	2 202	2 326	2 518	2 562	2 623
Intérêts, loyers, dividendes et dons des sociétés	2 389	2 635	2 753	3 025	3 326	3 623	3 791	3 989
Transferts courants de l'État	1 654	1 804	1 983	2 237	2 371	2 732	2 975	3 352
Transferts courants en provenance du reste du monde	104	109	111	113	131	135	134	135
REVENU DES PARTICULIERS, ETC.	21 315	23 049	24 278	25 737	27 816	30 226	32 152	33 570
moins : Impôts directs frappant les particuliers, etc.	1 991	2 249	2 458	2 510	2 801	3 344	3 705	4 056
REVENUS DISPONIBLES	19 324	20 800	21 820	23 227	25 015	26 882	28 447	29 514
moins : Transferts courants à l'État	913	1 072	1 197	1 303	1 444	1 685	1 806	1 908
moins : Transferts courants au reste du monde <sup>2</sup>	109	110	119	136	162	175	191	205
moins : Dépenses des consommateurs en biens et services	16 990	17 903	18 991	20 195	21 577	22 956	24 296	25 323
dont : Denrées alimentaires <sup>3</sup>	4 255	4 399	4 595	4 727	4 932	5 105	5 365	5 522
Vêtements <sup>3</sup>	1 647	1 709	1 745	1 833	1 919	2 034	2 081	2 106
Loyers <sup>3</sup>	1 660	1 779	1 928	2 122	2 281	2 515	2 741	2 928
Articles durables <sup>3</sup>	1 420	1 388	1 464	1 677	1 844	1 837	1 830	1 950
Divers <sup>3</sup>	8 024	8 642	9 234	9 782	10 516	11 341	12 127	12 662
Épargne des particuliers, etc. <sup>4</sup>	1 312	1 715	1 513	1 593	1 832	2 066	2 154	2 078

1 Définitions de l'OCDE.

2 Y compris les paiements d'impôts au reste du monde.

3 Les chiffres se rapportant à ces postes ne sont pas révisés et ne correspondent pas aux estimations ultérieures des dépenses des consommateurs qui sont données dans les autres rubriques du tableau.

4 Compte non tenu de l'augmentation des provisions pour impôts.

Source : National Income and Expenditure 1968; Monthly Digest of Statistics.



Tableau D1 Revenus et dépenses des particuliers et des institutions privées sans but lucratif<sup>1</sup>

En prix courants corrigés des variations saisonnières

Millions de livres

	1966				1967				1968	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
<b>RÉMUNÉRATION DES SALARIÉS:</b>										
Salaires et traitements	4 993	5 060	5 075	5 032	5 088	5 171	5 229	5 342	5 425	
Rémunérations et indemnités des forces armées	117	131	134	131	127	127	132	126	130	
Contributions des employeurs à la Sécurité Sociale	441	446	462	460	471	477	478	497	516	
<b>REVENUS DE LA PROPRIÉTÉ ET DE L'ENTREPRISE:</b>										
Revenu des entrepreneurs individuels	}	1 907	1 440	1 406	1 506	1 593	1 560	1 733	1 660	1 719
Intérêts, loyers, dividendes et dons des sociétés										
Transferts courants de l'État										
Transferts courants en provenance du reste du monde	31	33	31	33	31	32	31	32	35	
<b>REVENU DES PARTICULIERS, ETC.</b>	8 220	7 841	7 855	7 927	8 126	8 194	8 441	8 531	8 765	
<i>moins</i> : Impôts directs frappant les particuliers, etc.	1 045	870	866	903	989	953	1 055	1 037	1 100	
<b>REVENUS DISPONIBLES</b>	7 175	6 971	6 989	7 024	7 137	7 241	7 386	7 494	7 665	
<i>moins</i> : Transferts courants à l'État	440	442	462	453	465	469	468	498	527	
<i>moins</i> : Transferts courants au reste du monde	41	48	50	49	41	53	50	56	58	
<i>moins</i> : Dépenses des consommateurs en biens et services	5 986	6 044	6 041	6 073	6 161	6 193	6 347	6 467	6 726	
<i>dont</i> : Denrées alimentaires <sup>2</sup>	1 292	1 344	1 337	1 392	1 334	1 376	1 373	1 439	1 392	
Vêtements <sup>2</sup>	430	514	490	647	434	508	497	667	457	
Loyers <sup>2</sup>	656	697	694	694	706	742	740	740	749	
Articles durables <sup>2</sup>	500	539	413	378	450	499	487	514	638	
Divers <sup>2</sup>	2 781	3 021	3 150	3 175	2 903	3 149	3 282	3 328	3 148	
<b>ÉPARGNE DES PARTICULIERS, ETC.</b>	708	437	436	449	470	526	521	473	354	

<sup>1</sup> Chiffres non corrigés des variations saisonnières.<sup>2</sup> Les chiffres trimestriels donnés ici ne sont pas révisés et ne correspondent pas aux chiffres annuels qui figurent au tableau D.

Source : Monthly Digest of Statistics.

Tableau E Production, emploi et productivité dans l'industrie  
Chiffres corrigés des variations saisonnières  
1963 = 100

	1964	1965	1966	1967	1967				1968		
					I	II	III	IV	I	II	III
Industries extractives	100,3	96,6	91,1	89,9	90,9	94,4	79,0	95,4	88,8	89,1	
Industries manufacturières	107,9	111,5	113,0	111,9	111,4	111,4	111,1	113,6	115,6	116,6	117,8 <sup>a</sup>
Métallurgie de base	113,4	118,4	111,2	104,6	105,5	104,6	102,3	104,9	107,0	108,8	
Métaux ferreux <sup>1</sup>	114,2	120,1	112,4	105,1	109,3	110,2	94,4	106,6	110,8	113,5	
Métaux non ferreux <sup>1</sup>	110,8	112,3	106,7	101,9	103,1	104,7	93,5	106,4	110,1	110,4	
Transformation des métaux	107,4	111,4	114,5	112,6	112,4	112,3	110,9	113,5	114,6	116,3	
Machines non électriques <sup>1</sup>											
Matériel de transport	103,2	105,1	106,5	99,4	102,5	107,8	86,1	101,2	106,3	108,8	
Alimentation, boissons et tabac	102,9	105,2	107,8	108,1	107,8	106,7	109,3	108,7	109,3	107,6	
Textiles, habillement et chaussures	105,5	107,8	106,7	103,2	102,9	101,4	102,4	106,1	111,0	111,7	
Produits chimiques et dérivés du pétrole et du charbon	109,2	114,2	118,5	123,2	122,7	123,2	121,8	126,3	126,6	129,9	
Autres activités manufacturières <sup>1</sup>	110,3	112,8	113,7	115,2	112,4	118,1	109,4	121,2	123,4	124,8	
Électricité et gaz	103,3	109,2	113,8	117,5	115,5	118,6	115,3	120,3	126,3	120,6	
Total	107,2	110,4	111,6	111,2	110,4	110,4	114,0	112,6	114,6	115,4	
Emploi dans les industries manufacturières <sup>2</sup>	101,3	102,6	102,6	99,7	100,7	99,9	99,2	98,8	98,6	98,6	99,1 <sup>a</sup>
Production par personne employée	106,5	108,7	110,1	112,2	110,6	111,5	112,0	115,0	117,2	118,3	118,9
Heures de travail par ouvrier dans les industries manufacturières <sup>1</sup>	100,8	99,5	97,9	97,2	96,3	97,1	97,4	97,3	96,6	97,7	
Production par heure de travail <sup>1</sup>	105,7	109,2	112,5	115,4	115,7	114,7	114,1	116,8	119,7	119,4	

1 Chiffres non corrigés des variations saisonnières.

2 Les chiffres annuels sont fondés sur les moyennes mensuelles.

3 Juillet/août seulement.

Source : OCDE: Production industrielle; Department of Employment and Productivity Gazette.

Tableau F Le marché du travail et l'emploi

En milliers

	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1967				1968		
							I	II	III	IV	I	II	III
<b>CHIFFRES CORRIGÉS DES VARIATIONS SAISONNIÈRES</b>													
Salariés	22 535	22 594	22 933	23 164	23 209	22 799	22 780	22 807	22 860	22 747	22 613		
Travailleurs indépendants	1 658	1 648	1 634	1 622	1 612	1 612	1 612	1 612	1 612	1 612	1 612	1 612	
Total de l'emploi <sup>1</sup>	24 193	24 240	24 567	24 784	24 821	24 411	24 392	24 419	24 472	24 359	24 225		
Population active <sup>2</sup>	25 069	25 170	25 342	25 516	25 577	25 345	25 293	25 342	25 430	25 314	25 161		
Pourcentage de femmes	34,1	34,3	34,6	35,0	35,3	35,3	35,4	35,3	35,2	35,3	35,5		
Par secteur <sup>3</sup>													
Ouvriers de l'industrie <sup>4</sup>	11 422	11 295	11 470	11 599	11 610	11 221	11 342	11 250	11 182	11 140	11 103	11 074	11 042
dont : industries manufacturières <sup>4</sup>	8 854	8 717	8 840	8 955	8 976	8 701	8 824	8 760	8 700	8 662	8 647	8 646	8 690
<b>CHIFFRES NON CORRIGÉS DES VARIATIONS SAISONNIÈRES</b>													
Industries extractives	711	682	655	623	574	551	560	554	544	533	522	503	
Construction	1 471	1 499	1 573	1 612	1 637	1 546	1 532	1 541	1 551	1 532	1 490	1 509	
Agriculture, etc.	565	552	525	483	464	433							
Transports et autres services	10 611	10 769	10 896	11 064	11 227	11 174							
Indice des heures de travail par ouvrier dans l'industrie manufacturière	100,0	99,9	100,7	99,4	97,8	97,1	96,4	97,2	97,5	97,4	96,8	97,9	98,7
Indice des heures de travail dans le bâtiment <sup>6</sup> (hommes seulement)	100,0	100,6	100,6	100,6	98,0	97,6							
Travailleurs à temps partiel <sup>6</sup>	123	92	34	30	33	108	160	108	79	64	47	35	19
<b>CHIFFRES AJUSTÉS DES VARIATIONS SAISONNIÈRES</b>													
Chômage <sup>7</sup>	432	500	361	309	325	515	458	508	555	538	511	550	580
Offres d'emplois pour adultes non satisfaites	156	144	221	265	254	175	186	168	163	182	184	180	182

1 Non compris les forces armées.

2 Y compris les forces armées et les chômeurs.

3 Les chiffres annuels se réfèrent à juin, mais sont corrigés pour tenir approximativement compte des différences qui interviennent dans les séries originales du fait du reclassement, etc. Différentes méthodes ayant été suivies pour recueillir les données, les totaux par secteur ne correspondent pas au total des salariés.

4 Les chiffres annuels se réfèrent à mai; les chiffres trimestriels sont des moyennes mensuelles.

5 Octobre de chaque année.

6 Les chiffres annuels se réfèrent à mai; les chiffres trimestriels à février, mai, août et novembre.

7 Chômeurs complets, non compris les jeunes qui viennent de terminer leurs études.

Source : Department of Employment and Productivity Gazette; estimations du Secrétariat.

Tableau G Prix, salaires et coûts de la main-d'œuvre

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967
<b>INDICES DÉRIVÉS DU PIB<sup>1</sup> (aux prix du marché)</b>								
Total	100,0	103,2	107,3	109,1	111,8	117,1	122,1	125,4
Consommation privée	100,0	103,0	106,8	108,3	111,4	116,5	120,8	123,4
Formation brute de capital fixe	100,0	102,4	105,4	107,4	109,5	113,8	118,3	119,6
<b>Coût de la vie</b>								
Alimentation	100,0	101,9	105,8	107,8	111,2	116,4	120,2	122,6
Secteurs non alimentaires	100,0	104,0	107,2	108,5	111,5	116,4	121,0	123,7
Biens	100,0	102,5	105,9	106,3	109,1	113,9	117,5	119,3
Services <sup>2</sup>	100,0	104,0	109,1	113,5	117,4	122,9	129,1	133,7
<b>PRIX DE GROS</b>								
<b>Produits manufacturés non alimentaires</b>								
Énergie et matières de base	100,0	99,9	98,6	100,0	103,9	105,8	109,6	107,6
Production pour le marché intérieur	100,0	102,7	104,0	104,7	107,5	111,6	114,7	115,9
Prix à l'exportation (produits manufacturés)	100,0	100,0	101,0	104,0	106,0	108,0	112,0	114,0
Prix à l'importation (produits manufacturés)	100,0	99,0	98,0	100,0	104,0	109,0	113,0	115,0
Prix de la construction (nouveaux ouvrages) <sup>3</sup>	100,0	104,0	107,0	111,0	113,0	118,0	123,0	125,0
Salaires horaires moyens <sup>3</sup>	100,0	106,4	110,9	113,4	119,9	128,6	135,8	143,0
Gains horaires moyens	100,0	107,0	111,4	116,0	125,5	138,1	146,7	154,5
Gains horaires par unité de production et par heure de travail	100,0	104,6	106,7	107,7	108,7	115,5	118,5	124,9
Revenu de l'emploi	100,0	108,1	114,0	119,8	129,7	139,9	149,6	154,8
Revenu par unité de production	100,0	104,5	109,3	110,0	112,5	118,4	124,1	126,6

1 Indice des prix dérivés, établis selon la pondération de 1958 et recalculés sur la base 1960 = 100.

2 Y compris le logement.

3 Toute l'industrie au mois d'octobre de chaque année.

Source : National Income and Expenditure 1968; Monthly Digest of Statistics.

Tableau H Statistiques monétaires et bancaires

	1963	1964	1965	1966	1967	1967				1968		
						I	II	III	IV	I	II	III
TAUX DE L'ESCOMPTE (fin de période)	4	7	6	7	8	6	5 1/2	5 1/2	8	7 1/2	7 1/2	7
Taux d'intérêt des bons du Trésor <sup>1</sup>	3,72	6,63	5,52	6,53	7,48	5,50	5,28	5,48	7,48	7,11	7,21	6,58
Rendement moyen de 2.50 consolidé <sup>2</sup> (pourcentage)	5,58	6,03	6,42	6,80	6,69	6,39	6,68	6,79	7,13	7,18	7,46	7,43
Monnaie en circulation dans le public (millions de livres)	2 240	2 341	2 517	2 702	2 796	2 783	2 826	2 794	2 850	2 889		
Nouvelles émissions de valeurs (brutes) (millions de livres)	660,9	757,9	825,9	1080,0	1007,7	289,0	240,4	238,0	240,3	214,6	311,0	436,6
En cours des crédits à la consommation <sup>3</sup> (fin de période) (millions de livres)	959	1 280	1 386	1 261	1 226	1 186	1 163	1 166	1 226	1 230	1 229	1 227 <sup>4</sup>
Nouveaux crédits à la consommation accordés pendant la période considérée (millions de livres)	853	1 025	1 033	856	924	182	224	256	262	270	235	
<b>BANQUES DE LONDRES AFFILIÉES AU 'CLEARING'</b>												
Comptes courants	4 486	4 836	4 869	4 955	5 084	4 840	5 042	5 181	5 298	5 337	5 275	5 343 <sup>4</sup>
Dépôts à terme	2 781	2 922	3 292	3 536	3 769	3 647	3 724	3 809	3 963	4 068	4 131	4 234 <sup>4</sup>
Comptes divers	704	791	829	885	919	867	929	927	1 001	897	873	958 <sup>4</sup>
Total des avoirs liquides	2 535	2 589	2 763	2 908	2 990	2 756	2 921	3 075	3 127	2 958	3 106	3 286 <sup>4</sup>
Total des avoirs liquides (pourcentage)	31,8	30,3	30,7	31,0	30,6	29,5	30,1	31,0	30,5	28,7	30,2	31,2 <sup>4</sup>
Investissements	1 244	1 220	1 087	1 137	1 341	1 283	1 354	1 374	1 405	1 360	1 324	1 350 <sup>4</sup>
dont : Fonds d'État	1 128	1 098	956	997	1 195	1 141	1 211	1 227	1 252	1 205	1 159	1 184 <sup>4</sup>
Investissements (pourcentage des dépôts)	15,6	14,3	12,1	12,1	13,7	13,7	14,0	13,9	13,7	13,2	12,9	12,8 <sup>4</sup>
Avances	3 880	4 328	4 653	4 732	4 725	4 639	4 727	4 786	4 862	5 139	5 089	5 111 <sup>4</sup>
Avances (pourcentage)	48,7	50,6	51,8	50,5	48,4	49,6	48,8	48,3	47,4	49,9	49,5	48,5 <sup>4</sup>
Dépôts nets	7 409	7 891	8 316	8 675	9 017	8 770	8 890	9 205	9 365	9 610	9 495	9 735 <sup>4</sup>
Avances (industries nationalisées non comprises)	3 813	4 261	4 596	4 670	4 639	4 535	4 560	4 710	4 845	4 995	4 950	5 975 <sup>4</sup>

1 Les chiffres annuels représentent les moyennes des adjudications hebdomadaires; les chiffres trimestriels sont ceux de la fin de période.

2 Les chiffres trimestriels représentent les moyennes du dernier mois de chaque trimestre.

3 Grande-Bretagne seulement.

4 Août.

Source : Financial Statistics, Board of Trade Journal.

Tableau I Facteurs déterminant les variations de la masse monétaire  
Millions de livres

	1963	1964	1965	1966	1967	1966				1967				1968	
						I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Solde net de l'administration centrale (besoins de financement)	148	423	597	534	1 134	-833	438	437	492	-627	423	542	796	-430	
<i>moins</i> : Augmentation nette du montant de la dette publique détenue par :															
- le secteur étranger	111	637	114	458	487	-77	291	313	-69	-485	-6	512	466	483	
- les résidents au Royaume-Uni autres que les banques	72	209	195	66	125	-1	68	16	-17	58	43	-32	56	39	
- monnaie fiduciaire															
- autres instruments de la dette	-38	107	-20	-111	291	-314	49	-32	186	160	-8	28	111	-90	
<i>égale</i> : Augmentation nette du montant de la dette publique détenue par le secteur bancaire	3	-530	308	121	231	-441	30	140	392	-360	394	34	163	-862	
<i>plus</i> : Augmentation des prêts bancaires															
- au secteur public	70	145	124	95	366	26	19	11	39	140	-37	185	78	48	
- au secteur privé	683	966	494	117	544	356	51	-733	-57	166	69	175	134	442	
<i>moins</i> : Augmentation des dépôts bancaires des (moins prêts aux) non-résidents	57	103	59	-287	-79	69	-131	-204	-21	261	-12	-170	-158	-53	
<i>moins</i> : augmentation des engagements divers (nette)	74	90	147	150	36	-31	91	1	89	-13	16	-	33	30	
<i>égale</i> : Augmentation des dépôts des rési- dents du Royaume-Uni auprès du secteur bancaire	625	388	720	470	1 184	-97	140	121	306	-302	422	564	500	-349	
<i>plus</i> : Augmentation de la monnaie en cir- culation dans le public	72	209	195	66	125	-1	68	16	-17	58	43	-32	56	39	
<i>égale</i> : Augmentation de la masse moné- taire	697	597	915	536	1 309	-98	208	137	289	-244	465	532	556	-310	
corrigée des variations saisonnières	..	..	..	..	..	338	40	102	56	192	297	497	323	126	

Source : Financial Statistics.

**Tableau J Commerce extérieur**  
Chiffres corrigés des variations saisonnières

19

	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1967				1968			
							I	II	III	IV	I	II	III	
<b>IMPORTATIONS c.a.f. (millions de livres) :</b>														
Valeurs (moyennes mensuelles)	386	415	475	479	497	537	526	530	519	571	647	642	667	
Indice de volume (1961 = 100)	103	107	119	120	122	132	132	134	128	135	146	142	147 <sup>a</sup>	
Indice de valeur unitaire (1961 = 100) <sup>1</sup>	99	103	107	107	109	109	108	107	108	113	120	121	122 <sup>a</sup>	
<b>Importations par catégorie (moyennes mensuelles)<sup>1</sup> :</b>														
Produits alimentaires, boissons et tabac	131	140	148	142	143	147	146	154	141	147	168	157	153	
Matières premières, huiles et graisses	77	83	93	92	88	84	82	84	84	87	94	101	104	
Combustibles	44	47	49	51	52	61	56	52	61	75	70	76	77	
Produits semi-finis	80	88	110	114	123	133	133	133	126	140	177	171	184	
Produits finis	50	54	70	74	83	104	98	104	101	113	129	124	140	
<b>EXPORTATIONS f.o.b. (millions de livres) :</b>														
Valeurs (moyennes mensuelles)	339	364	380	408	437	434	467	443	436	391	514	506	549	
Indice de volume (1961 = 100)	102	108	111	117	121	119	129	122	121	104	135	130	138 <sup>a</sup>	
Indice de valeur unitaire (1961 = 100) <sup>1</sup>	101	104	106	108	112	114	114	114	115	116	121	123	125 <sup>a</sup>	
Exportations des produits manufacturés (moyennes mensuelles)	273	292	308	333	357	356	381	364	360	319	428	418	455	
Part du Royaume-Uni dans les exportations mondiales de produits manufacturés (%)	15,6	15,4	14,2	13,5	12,9	11,9	12,8	12,2	12,4	10,1	11,5	11,2		
<b>EXPORTATIONS PAR ZONE (millions de livres) :</b> (moyennes mensuelles)														
Zone sterling	112	121	127	137	132	127	143	138	130	97	150	142	148	
Amérique du Nord	46	46	50	59	70	69	74	67	68	67	93	86	102	
CEE	64	73	75	75	80	80	81	80	78	81	96	95	100	
EFTA	43	46	52	56	62	63	67	63	62	60	66	68	78	
Termes de l'échange (1961 = 100) <sup>1, 2</sup>	102	101	99	102	103	105	105	106	106	103	101	102	103 <sup>a</sup>	

1 Données non corrigées des variations saisonnières.

2 Indice de valeur unitaire des exportations rapporté à l'indice de valeur unitaire des importations.

3 Juillet-Août.

Source : Report on Overseas Trade, Board of Trade Journal, NIESR Economic Review.

Tableau K Balance des paiements

Millions de dollars

	1965				1966				1967				1968	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportation, f.o.b.	3 189	3 388	3 214	3 584	3 604	3 405	3 380	3 914	3 758	3 741	3 321	3 062	3 593	3 564
Importations, f.o.b.	3 438	3 556	3 506	3 637	3 833	3 685	3 690	3 475	4 018	4 040	3 724	3 781	4 181	4 070
<i>dont</i> : paiements pour les avions militaires achetés aux États-Unis	—	3	6	25	20	34	31	31	64	81	56		55	74
Balance commerciale	-249	-168	-291	-53	-230	-280	-311	440	-260	-299	-403	-719	-588	-506
Services nets	365	268	179	190 <sup>1</sup>	352	327	169	213	420	286	327	281	341	363
Balances des biens et des services	116	100	-112	137	122	47	-142	653	160	-13	-76	-435	-247	-143
Transferts privés, nets	-20	-25	-25	-20	-22	-36	-45	-34	-20	-50	-48	-55	-53	-46
Transferts du secteur public, nets	-157	-123	-118	-98	-162	-137	-90	-112	-162	-132	-106	-106	-127	-106
Balance courante	-62	-48	-255	19	-62	-126	-277	507	-20	-196	-230	-598	-427	-295
Capitaux à long terme (non compris les transactions spéciales)	-213	-56	-238	-146	-143	17	-64	-101	56	45	-81	-257	-254	-57
(a) Entrées de capitaux privés	140	202	56	263	154	224	157	249	333	277	168	294	238	276
(b) Sorties de capitaux privés	-308	-221	-224	-235	-227	-260	-179	-182	-249	-266	-204	-443	-456	-379
(c) Mouvements nets des Capitaux du secteur public	-45	-36	-70	-174 <sup>a</sup>	-70	53	-42	-168	-28	34	-45	-108	-36	46
Balance de base	-274	-104	-493	-127	-204	-109	-342	406	34	-151	-311	-855	-682	-352
Capitaux à court terme non monétaires	-45	-31	22	50	-103	-104	8	-11	39	106	59	-286	-293	-163
Erreurs et omissions	3	148	-59	95	151	-90	59	-148	414	185	-255	81	-113	62
Balance des opérations non monétaires	-316	13	-530	18	-156	-301	-276	246	487	138	-507	(-1 060)	-1 088	-453
Position nette des banques commerciales en devises	314	-269	-151	-76	-148	-185	20	-140	392	-62	-84	-199	-34	82
Engagements nets des sociétés de vente à crédits et des autorités locales libellés en sterling	67	36	81	31	70	53	-84	-92	92	48	-266		19	-214
Engagements nets des banques commer- ciales libellés en sterling	-159	-37	171	172	106	36	-540	25	367	-123	-227	-136	-305	-389
Engagements nets libellés dans les autres monnaies de la zone sterling	-8	25	-34	36	64	-50	-126	-14	28	39	-64		2	83 <sup>7</sup>
Balance des règlements officiels	-102	-232	-463	181	-63	-447	-1 006	25	1 366	40	-1 148	-1 395	-1 406	-891
Engagements à l'égard des autorités moné- taires nationales	156	-711	311	-120	-224	216	912	-120	-1 123	11	1 092	1 162	1 423	-618 <sup>7</sup>



FMI	-17	1 408	11	-6	8	-20	11	-6	-59	-465	-14	-315	10	1 413
Transactions spéciales	—	—	115 <sup>a</sup>	174 <sup>a</sup>	837 <sup>a</sup>	-42 <sup>a</sup>	-25 <sup>a</sup>	—	—	—	—	490 <sup>a</sup>	—	50 <sup>a</sup>
Engagements à l'égard des autres institutions officielles	-22	-3	-11	20	11	-3	-8	39	-25	-11	-31	(20)	-2	7
Variation des réserves (+ = accroissement)	14	462	-37	249	569	-297	-115	-61	159	-425	-101	-38	26	-39
(a) Or	-25	115	-87	126	-229	5	-101	—	-263	31	123	-541	203	-18
(b) Devises convertibles	39	347	50	123	798	-302	-14	-61	422	-456	-224	503	-175	-21

1 Y compris 90 millions de dollars d'intérêts dus aux États-Unis mais non versés.

2 Y compris 84 millions de dollars d'amortissement dus aux États-Unis et au Canada mais non versés.

3 Prêt consenti par l'Allemagne au titre des accords de compensation des dépenses des troupes britanniques stationnées en Allemagne.

4 Voir notes 1 et 2.

5 Mobilisation du portefeuille de valeurs libellées en dollars et remboursement d'un prêt allemand en 1966.

6 Remboursement d'un prêt allemand.

7 Compte tenu du fait qu'une partie des avoirs publics de Hong Kong précédemment libellés en sterling sont maintenant libellés dans les autres monnaies de la zone sterling.

Note : Les chiffres étant arrondis, les totaux peuvent ne pas correspondre exactement à la somme des composantes.

Source : Economic Trends, estimations du Secrétariat.

Tableau L. Mouvements monétaires  
Millions de livres

	1965				1966				1967				1968	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
ENGAGEMENTS NETS LIBELLÉS DANS UNE MONNAIE AUTRE QUE LE STERLING														
Secteur public	28	-100	—	—	—	—	18	-4	-14	—	—	193	127	82
Banques du Royaume-Uni	112	-96	-54	-27	-53	-66	7	-50	140	-22	-30	-78	-14	34
Total	140	-196	-54	-27	-53	-66	25	-54	126	-22	-30	115	113	116
ENGAGEMENTS NETS LIBELLÉS EN STERLING														
Pays de la zone sterling:														
Institutions monétaires centrales	-81	-42	-71	31	45	64	-89	-47	52	-51	-40	-90	85	-235
Autres	23	15	96	32	40	110	-80	-48	24	-60	-25	44	17	-139
Total	-58	-27	25	63	85	174	-169	-95	76	-111	-65	-46	102	-374
Pays n'appartenant pas à la zone sterling:														
Institutions monétaires centrales	108	-112	182	-74	-125	13	397	8	-439	54	430	534	382	-168
Autres														
Total	53	-128	176	-34	-102	-65	254	32	-299	87	279	389	245	-278
FMI (nets)	-6	503	4	-2	3	-7	4	-2	-21	-166	-5	-126	4	588
Autres organisations internationales (nets)	-8	-1	-4	7	4	-1	-3	14	-9	-4	-11	7	-1	3
ENGAGEMENTS NETS LIBELLÉS DANS LES MONNAIES DE LA ZONE STERLING														
AUTRES MOUVEMENTS:														
Ajustements consécutifs à la modification du taux de change	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	-101	-124	-83
Transfert aux réserves du portefeuille de valeurs libellées en dollars	—	—	—	—	316	—	—	—	—	—	—	204	—	—
Capitaux divers	-16	-11	49	18	-54	-52	-6	-4	14	38	21	-33	2	15
Variations des réserves	-5	-165	13	-89	-203	106	41	22	-57	152	36	-147	-11	16
Total des autres mouvements (net)	-21	-176	62	-71	59	54	35	18	-43	190	57	-77	-133	-52
TOTAL DE L'ENSEMBLE DES MOUVEMENTS MONÉTAIRES														
	97	-16	197	-51	19	71	101	-92	-160	-12	202	285	331	100

Source : Economic Trends.

# OECD SALES AGENTS

## DÉPOSITAIRES DES PUBLICATIONS DE L'OCDE

### ARGENTINE - ARGENTINE

Editorial Sudamericana S.A.,  
Humberto 1° 345 BUENOS AIRES

### AUSTRALIA - AUSTRALIE

B.C.N. Agencies Pty. Ltd.,  
178 Collins Street, MELBOURNE, 3000.

### AUSTRIA - AUTRICHE

Gerold & Co., Graben 31, WIEN 1  
Sub-Agent : GRAZ : Buchhandlung Jos. A. Klein-  
reich, Sackstrasse 6.

### BELGIUM - BELGIQUE

Standaard Wetenschappelijke Uitgeverij.  
Belgiëlei 147, ANVERS.  
Librairie des Sciences  
76-78, Coudenberg, BRUXELLES 1.

### CANADA

Queen's Printer - L'imprimeur de la Reine,  
OTTAWA.

### DENMARK - DANEMARK

Munksgaard Boghandel, Ltd., Nørregade 6,  
KÖBENHAVN K.

### FINLAND - FINLANDE

Akateminen Kirjakauppa, Keskuokatu 2,  
HELSINKI.

### FORMOSA - FORMOSE

Books and Scientific Supplies Services, Ltd.  
P.O.B. 83, TAIPEI.

### TAIWAN.

### FRANCE

Bureau des Publications de l'OCDE  
2, rue André-Pascal, 75 PARIS-16°

#### Principaux sous-dépôtaires :

PARIS : Presses Universitaires de France,  
49, bd Saint-Michel, 5°  
Sciences Politiques (Lib.), 30, rue Saint-Guillaume, 7°  
13 AIX-EN-PROVENCE : Librairie de l'Université.  
38 GRENOBLE : Arthaud  
67 STRASBOURG : Berger-Levrault.

### GERMANY - ALLEMAGNE

Deutscher Bundes-Verlag G.m.b.H.  
Postfach 9380, 53 BONN.

Sub-Agents : BERLIN 62 : Elwert & Meurer.  
MÜNCHEN : Hueber, HAMBURG : Reuter-  
Klöckner; und in den massgebenden Buchhand-  
lungen Deutschlands.

### GREECE - GRÈCE

LibrairieKauffmann, 28, rue du Stade, ATHÈNES-132.  
Librairie Internationale Jean Mihalopoulos  
33, rue Sainte-Sophie, THESSALONIKI

### ICELAND - ISLANDE

Snæbjörn Jónsson & Co., h.f., Hafnarstræti 9,  
P.O. Box 1131, REYKJAVIK.

### INDIA - INDE

International Book House Ltd.,  
9 Ash Lane, Mahatma Gandhi Road, BOMBAY 1.  
Oxford Book and Stationery Co. :  
NEW DELHI. Scindia House,  
CALCUTTA, 17 Park Street.

### IRELAND - IRLANDE

Eason & Son, 40-41 Lower O'Connell Street,  
DUBLIN.

### ISRAEL

Emanuel Brown,  
35 Allenby Road, and 48 Nahlat Benjamin St.,  
TEL-AVIV.

### ITALY - ITALIE

Libreria Commissionaria Sansoni  
Via Lamarmora 45, 50 121 FIRENZE.  
Via P. Mercuri 19/B, 00 193 ROMA.

#### Sous-dépôtaires :

Libreria Hoepli, Via Hoepli 5, 20 121 MILANO.  
Libreria Lattes, Via Garibaldi 3, 10 122 TORINO.  
*La diffusione delle edizioni OCDE è inoltre assicu-  
rata dalle migliori librerie nelle città più importanti.*

### JAPAN - JAPON

Maruzen Company Ltd.,  
6 Tori-Nichome Nihonbashi, TOKYO.

### KENYA

New Era Associates, Ghale House, Government  
Road, P.B. 6834.  
NAIROBI.

### LEBANON - LIBAN

Redico  
Immeuble Edison, Rue Bliss, B.P. 5641  
BEYROUTH.

### LUXEMBOURG

Librairie Paul Bruck, 22, Grand'Rue,  
LUXEMBOURG.

### MALTA - MALTE

Labour Book Shop, Workers' Memorial Building,  
Old Bakery Street, VALLETTA.

### MOROCCO - MAROC

Éditions La Porte, *Aux Belles Images*.  
281, avenue Mohammed V, RABAT.

### THE NETHERLANDS - PAYS-BAS

W.P. Van Stockum & Zoon.  
Buitenhof 36, DEN HAAG.  
Sub-Agents : AMSTERDAM C : Scheltens &  
Holkema, N.V., Rokin 74-76. ROTTERDAM :  
De Wester Boekhandel, Nieuwe Binnenweg 331.

### NEW ZEALAND - NOUVELLE-ZÉLANDE

Government Printing Office,  
20 Molesworth Street (Private Bag), WELLINGTON  
and Government Bookshops at  
AUCKLAND (P.O.B. 5344)  
CHRISTCHURCH (P.O.B. 1721)  
DUNEDIN (P.O.B. 1104)

### NORWAY - NORVÈGE

A/S Bokhjørnet, Akersgt. 41, OSLO 1.

### PAKISTAN

Mirza Book Agency, 65, Shahrah Quaid-E-Azam,  
LAHORE 3.

### PORTUGAL

Livraria Portugal, Rua do Carmo 70, LISBOA.

### SOUTH AFRICA - AFRIQUE DU SUD

Van Schaik's Book Store Ltd.,  
Church Street, PRETORIA.

### SPAIN - ESPAGNE

Mundi Prensa, Castelló 37, MADRID 1.  
Libreria Bastinos de José Bosch, Pelayo 52,  
BARCELONA 1.

### SWEDEN - SUÈDE

Fritzes, Kungl. Hovbokhandel,  
Fredsgatan 2, STOCKHOLM 16.

### SWITZERLAND - SUISSE

Librairie Payot, 6, rue Grenus, 1211 GENÈVE, 11  
et à LAUSANNE, NEUCHÂTEL, VEVEY,  
MONTREUX, BERNE, BALE et ZÜRICH.

### TURKEY - TURQUIE

Librairie Hachette, 469 Istiklal Caddesi, Beyoglu,  
ISTANBUL et 12 Ziya Gökalp Caddesi, ANKARA.

### UNITED KINGDOM - ROYAUME-UNI

H.M. Stationery Office, P.O. Box 569, LONDON,  
S.E. 1.

Branches at : EDINBURGH, BIRMINGHAM,  
BRISTOL, MANCHESTER, CARDIFF, BELFAST.

### UNITED STATES OF AMERICA

OECD Publications Center, Suite 1305,  
1750 Pennsylvania Ave, N. W.  
WASHINGTON, D.C. 20006. Tel : (202) 298-8755.

### VENEZUELA

Libreria del Este, Avda F. Miranda, 52,  
Edificio Galipan, CARACAS.

### YUGOSLAVIA - YOUGOSLAVIE

Jugoslovenska Knjiga, Terazije 27, P.O.B. 36,  
BEOGRAD.

Les commandes provenant de pays où l'OCDE n'a pas encore désigné de dépositaire  
peuvent être adressées à :

OCDE, Bureau des Publications, 2, rue André-Pascal, 75 Paris (16°).

Orders and inquiries from countries where sales agents have not yet been appointed may be sent to  
OECD, Publications Office, 2, rue André-Pascal, 75 Paris (16°).

PUBLICATIONS DE L'OCDE  
2, rue André-Pascal, Paris XVI<sup>e</sup>  
Dépôt légal n° 1.822 Nov. 1968.  
N° 24.826



*IMPRIMÉ EN SUISSE*

## AUTRES PUBLICATIONS

Département des Affaires Économiques et Statistiques de l'OCDE

### STATISTIQUES DE BASE

#### STATISTIQUES DE LA POPULATION ACTIVE 1956-66

(Février 1968)

	DM	FF/FS	\$	£
Prix .....	10,80	13,00	3,20	22s. 6d.

#### STATISTIQUES DE L'ÉNERGIE 1952-66

(Février 1968)

	DM	FF/FS	\$	£
Prix .....	19,20	23,00	5,80	40s.

#### LA CONSOMMATION DE DENRÉES ALIMENTAIRES DANS LES PAYS DE L'OCDE 1954-66

(Avril 1968)

### PÉRIODIQUES

#### PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES

(mensuel)

	DM	FF/FS	\$	£
Par numéro .....	5,00	6,00	1,50	10s.
Abonnement annuel .....	60,00	72,00	18,00	120s.

#### PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

(Juillet et décembre chaque année)

	DM	FF/FS	\$	£
Par numéro .....	12,50	15,00	3,80	26s.
Abonnement annuel .....	20,00	24,00	6,00	41s.
Amérique, Extrême-Orient (par avion) .....		32,00	7,50	55s.

OCDE

*Département des Affaires Économiques et Statistiques*

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

ÉTUDES ÉCONOMIQUES ANNUELLES  
*Études détaillées du développement économique  
dans chaque pays de l'OCDE*

Par pays F 3 \$0.80 5/6 DM 2.50

Abonnement pour la série F 42 \$10 72/- DM 35

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

*En juillet et décembre les PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE donnent un aperçu général de l'évolution économique la plus récente dans l'ensemble de la zone OCDE et, au moyen d'une série de prévisions quantitatives intégrées, évaluent les perspectives. En supplément, cette publication contient fréquemment des études spéciales destinées à faciliter l'interprétation des tendances économiques.*

*Pour le prix de cette publication et une sélection d'autres ouvrages, voir au verso.*