

OCDE
ETUDES ECONOMIQUES

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

ROYAUME-UNI

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

MARS 1975

STATISTIQUES DE BASE DU ROYAUME-UNI

LE PAYS

Superficie totale (milliers de km ²)	244	Villes principales (millions d'habitants, estimation au 1-7-1973) :	
Superficie agricole (milliers de km ²)	194	Grand Londres	7.3
		Birmingham	1.0
		Glasgow	0.8
		Liverpool	0.6
		Manchester	0.5

LA POPULATION

Population en juin 1973	56 026 000	Total de la population active civile occupée, en 1973	24 553 000
Densité au km ²	230	dont :	
Accroissement annuel net, moyenne 1968-73	174 000	Agriculture	735 000
Taux de variation annuel, 1973/1968	0.31	Industrie (avec construction)	10 395 000
		Autres activités	13 423 000

L'ÉTAT

Dépenses ordinaires du secteur public en 1973 (en % du PNB)	18	Composition de la Chambre des Communes (Février 1975) :	
Recettes ordinaires du secteur public en 1973 (en % du PNB)	38	Travailleurs	304 sièges
Dette publique au 31 mars 1974 (en % des recettes ordinaires des Administrations publiques)	147	Conservateurs	276 »
		Libéraux	13 »
		Autres	42 »
		Dernières élections : 10 octobre 1974	

LE COMMERCE EXTÉRIEUR

Exportations :		Importations :	
Exportations de biens et services, en % du PNB, en 1973	23	Importations de biens et services, en % du PNB, en 1973	26
Principaux produits exportés (en % des exportations totales, en 1973) :		Principaux produits importés (en % des importations totales, en 1973) :	
Machines	26	Pétrole et produits pétroliers	11
Matériel de transport	12	Machines	15
Produits chimiques	10	Métaux non-ferreux	4
Textiles	5	Produits chimiques	6
Métaux non-ferreux	4	Viande	5
Sidérurgie	3	Fruits et légumes	4

LA MONNAIE

Unité monétaire : Livre sterling

Unité monétaire par dollar des États-Unis, janvier 1975 (moyenne des données journalières) 0.4225

NOTE On trouvera, dans un tableau de l'annexe, une comparaison internationale de certaines statistiques de base.

ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

ROYAUME-UNI

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

REVUE ÉCONOMIQUE DE L'OCDE

L'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE), qui a été instituée par une Convention signée le 14 décembre 1960, à Paris, 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.

Les Membres de l'OCDE sont : la République Fédérale d'Allemagne, l'Avstralie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les Etats-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède 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 Economiques et des Problèmes de Développement.

* * *

L'examen annuel de la situation du Royaume-Uni
par le Comité d'Examen des Situations Économiques
et des Problèmes de Développement de l'OCDE
a eu lieu le 23 janvier 1975.

© Organisation de Coopération et de Développement Économiques, 1975.

Les demandes de reproduction ou de traduction doivent être adressées à :

M. le Directeur de l'Information. OCDE
2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16, France.

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	5
I Évolution récente	6
Evolution de la demande et de la production	6
Evolution et politique des prix et des revenus	11
Marché du travail	14
Dégradation de la balance extérieure	18
Evolution du taux de change et de la situation monétaire	22
II Politique économique et perspectives	26
Politique de régulation de la demande	26
Perspectives pour 1975	29
Considérations de politique économique et conclusions	31

Annexes

A Chronologie économique	35
B Le pétrole de la Mer du Nord et la balance des paiements	45

TABLEAUX

TEXTE

1(a) Dépense et production, en valeur	7
1(b) Dépense et production, en volume	7
2 Evolution des dépenses publiques	8
3 Revenus et dépenses des ménages	9
4 Formation brute de capital fixe	10
5 Evolution des salaires et des prix	12
6 Facteurs de l'évolution des prix	15
7 Marché du travail	17
8 Commerce extérieur	19
9 Balance des paiements	22
10 Evolution monétaire	24
11 Demande et production	31

ANNEXE B

A L'incidence du pétrole de la Mer du Nord sur la balance des paiements	46
--	-----------

ANNEXE STATISTIQUE

A Emploi du PIB	51
B Consommation et investissement	52
C Production et main-d'œuvre	53
D Financement intérieur	54
E Salaires, prix et position extérieure	55
F Analyse du total des mouvements monétaires et des règlements officiels	56

GRAPHIQUES**TEXTE**

1	Evolution de l'investissement privé	11
2	Relation entre les offres d'emploi non satisfaites et le chômage	18
3	Prix relatifs à l'exportation et résultats à l'exportation	21
4	Indicateurs monétaires	23
5	Taux d'intérêt	25

ANNEXE B

A	Pétrole extrait du plateau continental du Royaume-Uni : prévisions de production, 1975-1990	45
---	---	----

INTRODUCTION

Au commencement de l'année 1973, le Gouvernement alors en fonctions avait pour objectif une expansion rapide de la production à court et moyen terme. Sa politique économique stimulait l'activité ; il laissait le sterling flotter en baisse afin d'encourager l'exportation et la production intérieure destinée à remplacer des biens d'importation ; sa politique de contrôle réglementaire des prix et des revenus allait aborder la seconde phase du programme d'action qu'il s'était fixé dans ce domaine et qui devait en comporter trois. Bien que le rythme de croissance de la demande et celui de l'activité aient marqué un ralentissement considérable dans le courant de 1973, l'apparition prévisible d'un excédent de la demande en 1974 a conduit les autorités à prendre des mesures restrictives de régulation de la demande vers la fin de l'année. Dans le même temps, le rythme d'inflation augmentait et la position de la balance des paiements courants marquait une dégradation notable, reflétant surtout la forte augmentation des prix des produits de base et l'intensité des pressions de la demande intérieure. Le quadruplement des prix affichés du pétrole survenu à la fin de 1973 a entraîné une nouvelle dégradation de la balance extérieure en 1974 et a contribué à accélérer la hausse des prix. Les répercussions immédiates de la crise pétrolière ont été exacerbées par un conflit avec les mineurs des charbonnages, portant sur l'orientation de la politique des revenus, qui a conduit au début de 1974 à pratiquer pendant un certain temps « la semaine de travail de trois jours ».

La politique de régulation de la demande est demeurée restrictive au premier semestre de 1974. Toutefois, la production restant stationnaire et le chômage allant en augmentant, le Gouvernement a pris, en juillet puis en novembre, un certain nombre de mesures tendant à stimuler la demande, d'abord modérément en juillet, puis plus énergiquement, en novembre. Le dispositif réglementaire de contrôle des rémunérations a été levé en juillet, les organisations syndicales acceptant de restreindre volontairement les revendications salariales dans le cadre d'un « contrat social » plus large. Le dispositif de contrôle des prix a été partiellement assoupli en novembre, afin d'atténuer la compression des liquidités du secteur des entreprises. Si la politique économique actuelle n'est pas modifiée, le rythme de croissance sera sans doute lent en 1975 et le taux d'inflation baissera à peine, mais la balance extérieure marquera probablement un certain redressement tout en demeurant très fortement déficitaire.

La première partie de la présente étude examine l'évolution en 1973 et en 1974, notamment les raisons du ralentissement économique observé depuis le premier semestre de 1973, ainsi que la dégradation de la position extérieure, l'accélération de l'inflation, les résultats de la politique des revenus et l'évolution monétaire. Après avoir succinctement analysé les modifications apportées récemment à la politique économique, la deuxième partie étudie dans quelle mesure l'orientation actuelle de celle-ci pourrait, si elle était maintenue, influencer l'évolution en 1975. On trouvera, en conclusion, quelques considérations sur les possibilités d'action qui s'offrent dans le domaine économique, eu égard aux perspectives d'évolution et aux objectifs qui pourraient être retenus.

I ÉVOLUTION RÉCENTE

Evolution de la demande et de la production

Il ne paraît pas inutile de commencer par rappeler brièvement les principaux traits de l'évolution de la demande et de la production au cours des dix-huit derniers mois. Reflétant l'orientation expansionniste des budgets de 1971 et 1972, la demande intérieure progressait rapidement au début de 1973. Malgré la baisse constante du chômage depuis près d'un an, son taux restait élevé par rapport aux moyennes en longue période et la réalisation d'une croissance rapide demeurait l'un des principaux objectifs de la politique économique. Les perspectives officielles, établies en supposant que celle-ci ne serait pas modifiée, indiquaient que le taux de croissance annuel serait de 5 % au cours des dix-huit mois s'achevant avec le premier semestre de 1974, mais tendrait à diminuer pendant cette période pour se rapprocher du chiffre correspondant au rythme estimé d'expansion des capacités de production. Le budget avait été conçu¹ de façon à réaliser un transfert de ressources de la consommation privée et des dépenses publiques vers l'investissement privé et les exportations. Or, en fait, si certains signes indiquent que ce transfert de ressources s'est effectivement opéré, les dépenses intérieures ont accusé, en 1973, un très net ralentissement et la baisse de leur rythme indiquait, avant le déclenchement de la crise énergétique, que les objectifs de croissance du budget 1973 ne seraient pas complètement atteints.

Le fléchissement de la demande au second semestre de 1973 était dû, en partie, à l'évolution des dépenses publiques, qui n'ont pas imprimé à l'activité économique l'impulsion escomptée. La consommation privée a évolué à peu près conformément aux prévisions², mais les dépenses publiques d'équipement sont restées nettement en-deçà de celles-ci. Cet écart est imputable en partie à des contraintes sur les ressources, notamment dans le secteur du bâtiment, mais il paraît aussi symptomatique de l'incapacité des dépenses publiques à réagir aux changements de politique économique avec la célérité escomptée par les responsables de celle-ci. Les dépenses publiques ont eu tendance à freiner la croissance de la demande intérieure en 1973, mais la faiblesse de cette dernière est surtout imputable à la consommation privée. Après avoir augmenté au rythme annuel moyen de 6 % pendant les vingt-quatre mois se terminant avec le premier semestre de 1973, le volume des dépenses des consommateurs est resté pratiquement stationnaire jusqu'à la fin de l'année. Le ralentissement de ces dépenses en 1973 semble tenir surtout à l'accélération de l'inflation, qui s'est traduite par une quasi-stagnation du revenu réel disponible des particuliers au second semestre. Simultanément, le taux d'épargne se maintenait à un niveau nettement plus élevé que d'ordinaire et a atteint 11 $\frac{1}{4}$ % au quatrième trimestre, alors que sa moyenne en longue période se situe aux environs de 8 $\frac{3}{4}$ %. Toutefois l'incidence du ralentissement des dépenses publiques et de la consommation privée sur la demande globale a été dans une certaine mesure atténuée par l'accélération rapide qu'a marquée la progression de l'investissement privé en 1973, sous l'impulsion des investissements des entreprises manufacturières. En 1973, du fait de ces différentes évolutions, la production a progressé de 5 $\frac{1}{4}$ % environ par rapport à l'année précédente, mais le rythme n'a guère varié du premier au second semestre.

Malgré ce ralentissement de l'activité, il semblait, vers la fin de 1973, que les conditions d'un excédent de la demande seraient réunies en 1974. En décembre,

1 On trouvera, dans l'Annexe A, des précisions sur les mesures de politique économique mises en œuvre.

2 Cf. Cmnd. 5178, *Public Expenditure to 1976-77*, HMSO, décembre 1972.

Tableau 1 (a) Dépense et production, en valeur
Pourcentages de variation, taux annuel, désaisonnalisés

	1963-1970	1971	1972	1973	1973		1974 I
					I	II	
Dépenses de consommation du secteur privé	6½	11½	13½	13½	15½	9½	13½
Dépenses courantes du secteur public	8½	13½	13½	12½	11½	15	16
Formation brute de capital fixe	9	10½	12½	21½	27½	17½	13½
Demande intérieure finale	7½	11½	13	14½	16½	11½	13½
Formation de stocks ¹	½	-½	-½	1	1½	0	-1½
Demande intérieure totale	7½	10½	12½	15½	18½	11½	12½
Exportations de biens et services	10	12½	5½	24½	32½	25½	41½
Importations de biens et services	9	9	13½	36½	39½	46	60½
Balance des opérations courantes ¹	½	½	-1½	-2½	-1½	-4½	-5½
PIB aux prix du marché ²	7½	11½	11	13½	16½	7½	6½

1 Variations exprimées en pourcentage du PIB de la période précédente.

2 Pourcentage de variation calculé à partir de l'estimation du PIB dans l'optique de la dépense.

Source: CSO, *Economic Trends*, HMSO, Londres.

Tableau 1 (b) Dépense et production, en volume
Pourcentages de variation en volume, taux annuel, désaisonnalisés

	1973 Milliards de livres	1963-1970	1971	1972	1973	1973		1974 I ³
						I	II	
Dépenses de consommation du secteur privé	45	2	2½	6	4½	5½	¾	-2½
Dépenses courantes du secteur public	13½	1½	3	4	3½	3½	4½	-1½
Formation brute de capital fixe	13½	5½	1	2½	4½	7½	3½	-4½
Demande intérieure finale	72	2½	2½	5	4½	5½	2	-2½
Formation de stocks ¹	½	—	-½	-½	1½	3½	-1½	-1½
Ajustement « de compromis » ²	—	—	-½	½	—	-1½	1½	-1½
Demande intérieure totale	72½	2½	1½	5½	5½	7½	1½	-6
Exportations de biens et services	16½	5½	7½	2½	1	17½	3½	7½
Importations de biens et services	18½	5	4½	10	11½	14	8½	-1½
Balance extérieure ¹	-1½	½	½	-1½	-½	¾	-1	3
PIB aux prix du marché	70½	2½	2	3½	5½	8½	½	-3

1 Variations exprimées en pourcentage du PIB de la période précédente.

2 Les estimations du PIB sont fondées sur une moyenne pondérée (« compromis ») des trois estimations officielles du PIB. La différence entre l'estimation dans l'optique de la dépense et l'estimation moyenne est indiquée distinctement sur le tableau.

3 Les chiffres du premier semestre 1974 reflètent les répercussions de la semaine de travail de trois jours.

Sources: CSO, *Economic Trends*, HMSO, Londres; estimations du Secrétariat de l'OCDE.

les autorités ont présenté un plan d'action destiné à réduire considérablement les dépenses publiques au cours de l'exercice budgétaire 1974/1975, afin d'améliorer les perspectives d'équilibre entre l'offre et la demande. Le tableau 2 indique les modifications apportées aux prévisions de dépenses publiques. Mais la crise pétrolière et l'instauration au début de 1974 de la semaine de travail de trois jours ont compliqué la mise en œuvre de la politique de régulation de la demande. Sans doute, la production a-t-elle diminué d'un peu plus de 3 % au premier trimestre de l'an dernier par rapport au semestre précédent, mais ce recul était bien inférieur aux prévisions établies lors de l'élaboration du budget de mars 1974, dont l'orientation était légèrement restrictive. La demande intérieure, elle aussi, a conservé un remarquable dynamisme. En particulier, la

diminution du taux d'épargne des ménages a contribué à modérer la baisse des dépenses des consommateurs au cours de la période, qui a duré jusqu'au début de mars, où la semaine de travail a été limitée à trois jours. En outre, il semble que le niveau des rémunérations réelles se soit mieux maintenu qu'on ne l'aurait pensé.

La baisse du revenu réel disponible des ménages s'est prolongée au deuxième trimestre de l'année dernière, surtout du fait des limitations de salaires opérées dans le cadre de la Phase III de la politique de contrôle réglementaire des rémunérations et, aussi, de l'accélération de l'inflation ; cette baisse, par son incidence sur les dépenses des consommateurs, a entraîné un nouveau fléchissement de la demande intérieure finale. De plus, lorsque la période de la semaine de travail de trois jours a pris fin, la reprise de la production n'a pas été aussi vigoureuse qu'on aurait pu s'y attendre. Au premier semestre de 1974, le PIB a accusé un recul d'environ 1½ % par rapport au semestre précédent. Bien que le mouvement de baisse du revenu réel disponible des ménages se soit inversé au milieu de l'année, le second semestre de 1974 a été marqué par la lenteur de la progression de la demande et de la production. Sur l'ensemble de 1974, il se pourrait que le PIB ait légèrement diminué.

Au second semestre de 1974, la politique de régulation de la demande a pris une orientation expansionniste afin de ralentir la progression du chômage et des prix. Les mesures prises en juillet devaient, selon les estimations du Secrétariat, accroître d'environ ½ % le PIB au second semestre de 1974, notamment en donnant une impulsion aux dépenses des consommateurs. Il semble que, pendant cette période, le produit intérieur brut ait progressé d'environ ¾ % par rapport à la même période de 1973.

La reprise de la demande intérieure au second semestre de 1974 semble due surtout à la progression considérable de la demande des consommateurs et de la formation de stocks au troisième trimestre. La reprise des dépenses des consommateurs est probablement imputable surtout aux suppléments de rémunération versés au titre de l'échelle mobile, conformément à la politique des salaires, et à l'augmentation des pensions, mais l'abaissement de 10 à 8 % du taux de la TVA opéré dans le cadre du train de mesures adopté en juillet y a aussi contribué.

Tableau 2 Evolution des dépenses publiques, prévisions budgétaires et résultats
Pourcentages de variation en volume, taux annuel, désaisonnalisés

	1 ^{er} sem. 1972 1 ^{er} sem. 1971	1 ^{er} sem. 1973 1 ^{er} sem. 1972	1 ^{er} sem. 1974 1 ^{er} sem. 1973	1971	1972	1973	1974
Dépenses publiques							
Dépenses courantes en biens et services							
prévisions budgétaires	1.7	2.9	3.0	1.5	2.6	5.3	0.5
résultats	4.0	3.5	2.0	3.0	4.0	3.7	2.0 ¹
Formation brute du capital fixe							
prévisions budgétaires	2.7	1.3	3.2	3.1	5.1	6.4	-3.8
résultats	-2.7	-2.9	4.5	-1.2	-3.7	0.4	2.6 ¹
Total des dépenses publiques							
prévisions budgétaires	2.0	2.4	3.1	2.1	3.4	5.7	-0.7
résultats	1.9	1.6	2.9	1.7	1.7	2.8	2.1 ¹
PIB au coût des facteurs							
prévisions budgétaires	3.1	5.9	4.5	1.2	4.7	6.5	-1.1
résultats	2.7	6.1	-3.8	1.8	2.2	5.3	-0.4 ¹

¹ Estimations provisoires.

Source: *Financial Statement and Budget Report* et *Economic Trends*, HMSO, Londres.

Tableau 3 Revenus et dépenses des ménages
Pourcentages de variation, taux annuel, désaisonnalisés

	1973 Milliards de livres	1963- 1970	1971	1972	1973	1973		1974 ^a I
						I	II	
Gains moyens	—	7½	13	10½	11½	11½	15½	9
Emploi	—	0	-2	½	2	2½	½	—
Traitements et salaires	38.7	7½	10½	11½	14	14½	12½	13½
Rémunérations salariales	42.9	7½	10½	12	14½	15	13½	14½
Autres revenus	19.1	7	10½	15	17½	23½	13	15½
Total des revenus	62.0	7½	10½	12½	15½	17½	13½	15
Impôts acquittés ¹	11.7	12½	8½	7½	17½	27	13½	32
Revenus disponibles	50.1	6½	11½	14	14½	15½	13½	11½
Taux d'épargne ^{2, 3}	10.5	8½	9	9½	10½	9½	11½	10½
Consommation privée	44.9	6½	11½	13½	13½	15½	9½	13½
Indice implicite des prix à la consommation	—	4½	8½	6½	8½	9½	8½	16½
Consommation privée, aux prix de 1970	35.8	2	2½	6	4½	5½	½	-2½

1 Impôt sur le revenu et cotisations d'assurance nationale.

2 En pourcentage des revenus disponibles.

3 Les chiffres du premier semestre 1974 reflètent les répercussions de la semaine de travail de trois jours.

Sources : CSO, *Economic Trends*, HMSO, Londres; estimations du Secrétariat de l'OCDE.

Toutefois, les plus récentes données relatives aux dépenses des consommateurs semblent indiquer que la progression de celles-ci s'est ralentie au cours des derniers mois de l'année. On ne dispose guère d'informations sur l'évolution des dépenses publiques, qui avaient notablement soutenu l'activité économique au premier semestre de 1974, au moment où elles étaient relativement plus importantes que prévu. Mais il semble bien que, reflétant les fortes compressions décidées en décembre 1973, les dépenses publiques soient demeurées, au second semestre de 1974, à peu près au même niveau qu'au premier semestre.

La formation brute de capital fixe a, toutefois, notablement contribué à la faiblesse de la demande intérieure, puisqu'elle a reculé d'environ 2½ % au premier semestre de 1974 et qu'elle a probablement marqué, au second semestre, une nouvelle baisse de 3 %, à laquelle ont contribué toutes ses principales composantes. Parmi celles-ci, c'est sans doute l'investissement dans l'industrie manufacturière qui présente la tendance la plus préoccupante. La médiocrité des perspectives d'évolution de la demande intérieure et des échanges mondiaux, le resserrement des liquidités des entreprises et la faiblesse des taux de bénéfices sont autant de facteurs qui ont contribué à la forte diminution des programmes et des intentions d'investissement observée tout au long de l'an dernier. Il devenait clair, au début de 1974, que le déficit financier du secteur des entreprises industrielles et commerciales augmenterait sensiblement par rapport à 1973. Ce déficit prévisible a encore été accentué par les effets de la réduction à trois jours de la semaine de travail et par le budget de mars, qui a alourdi l'impôt des sociétés, accéléré son recouvrement et opéré un relèvement des cotisations patronales de sécurité sociale, mesures qui ont ensuite été répercutées sur les prix. En outre, les bénéfices ont aussi été comprimés par l'augmentation considérable des coûts des matières premières et de la main-d'œuvre, et par les mesures de contrôle des prix. Au cours des trois premiers trimestres de 1974, le déficit financier des entreprises industrielles et commerciales a atteint 3.1 milliards de livres, soit plus de sept fois celui de la période correspondante de 1973.

Le train de mesures lancé en juillet a sensiblement assoupli le dispositif réglementaire de contrôle des dividendes, en vue de renforcer la confiance des

Tableau 4 Formation brute de capital fixe

	1973 Milliards de livres	Moyenne 1962 1970	1971	1972	1973	1973		1974 I
						I	II	
<i>Pourcentage de variation en volume, taux annuel, désaisonnalisés</i>								
A Investissements fixes								
Industrie manufacturière ¹	2½	2½	-6½	-9½	6½	12½	12½	14
Secteurs de la distribution et des services ^{1, 2}	2½	5½	3	8½	5½	4	4½	-11½
Autres investissements du secteur privé (transports maritimes compris)	1½	7½	11	33½	15	9	1½	-38½
Secteur privé, construction résidentielle exclue	6½	5	—	5	8	8½	6½	-9½
Secteur privé, construction résidentielle	1½	½	18½	18½	7½	12½	-5½	-34
Secteur privé, total	8½	4½	2½	7	8	8½	4½	-14
Secteur public, total	5½	5	-1½	-3½	½	6	2	7½
Total	13½	4½	1	2½	4½	7½	3½	-4½
<i>Millions de livres, aux prix de 1970, désaisonnalisés</i>								
B Formation de stocks								
Industrie manufacturière	—	274	-126	-205	374	207	167	38
Autres secteurs	—	161	210	166	300	252	48	-47
Total	—	435	84	-39	674	459	215	-9

1 Les chiffres relatifs à l'industrie manufacturière et aux secteurs de la distribution et des services comprennent quelques investissements du secteur public mais ne comprennent pas les investissements de la « British Steel Corporation »; de ce fait, les montants indiqués pour 1973 sont surestimés, en ce qui concerne l'« industrie manufacturière » et les « secteurs de la distribution et des services », mais sous-estimés, en ce qui concerne les « autres investissements du secteur privé ». Toutefois, les pourcentages de variation n'en sont guère modifiés.

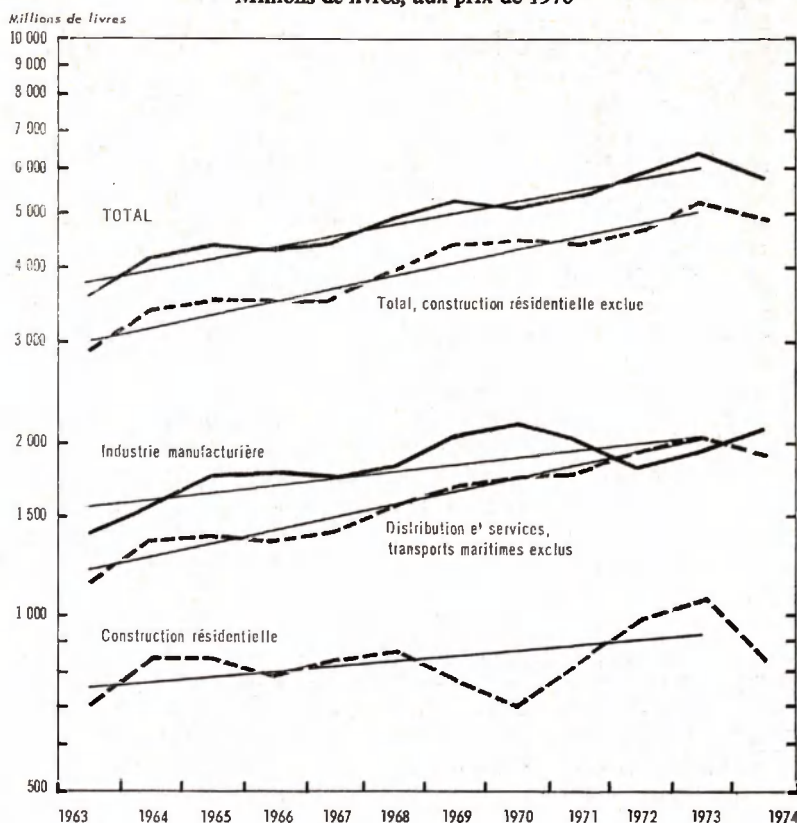
2 Transports maritimes exclus.

Sources : DI, *Trade and industry*, et CSO, *Economic Trends*, HMSO, Londres.

investisseurs dans le marché des capitaux et d'assurer le succès des nouvelles émissions. Mais, le niveau de confiance n'étant guère élevé, selon les enquêtes de conjoncture, et des incertitudes planant sur les intentions du Gouvernement à l'égard de l'industrie, l'assouplissement des mesures restrictives appliquées aux dividendes n'a guère contribué à résoudre les problèmes de liquidité et à stimuler l'investissement du secteur des entreprises. Des mesures ont été prises dans le cadre du budget de novembre afin d'aider ce secteur à faire face aux difficultés croissantes auxquelles il se heurtait. L'imposition des plus-values sur stocks supérieures à 10 % des bénéfices d'exploitation a été ajournée au titre des exercices comptables clos pendant les exercices budgétaires 1973 et 1974 et les mesures de contrôle des prix ont été sensiblement assouplies. Selon les estimations officielles, ces deux dispositions devraient ensemble améliorer d'environ 1.6 milliard de livres la position financière des entreprises en 1975.

La faiblesse probable de la progression de la demande intérieure au second semestre de 1974, s'est répercutée sur la production industrielle. Après avoir fortement reculé au premier trimestre, celle-ci a lentement repris jusqu'au troisième trimestre, où elle se situait à un niveau inférieur d'environ 1 % à celui du second semestre de 1973. Au cours de la période de trois mois se terminant en novembre, la production a diminué d'environ 2½ % par rapport à la période correspondante de 1973. Elle a été perturbée au second semestre par des conflits du travail et les stocks ont marqué une forte augmentation, peut-être involontaire en partie.

Graphique 1 Évolution de l'investissement privé
Millions de livres, aux prix de 1970



NOTE Les chiffres de 1974 sont des estimations du Secrétariat calculées d'après les données des trois premiers trimestres.

Sources: D.I., *Trade and Industry*, HMSO, Londres; C.S.O., *Economic Trends*, HMSO, Londres.

Evolution et politique des prix et des revenus

L'évolution des prix et celle des revenus en 1973 et en 1974 ont été fortement influencées par les répercussions sur les prix de détail de l'inflation mondiale, dont le rythme a atteint une rapidité inattendue, ainsi que par les mesures de contrôle réglementaire des prix et des revenus qui ont été mises en œuvre. Ces mesures, décrites en détail à l'Annexe A, peuvent être résumées comme suit :

Phase I. En novembre 1972 a été lancé un programme réglementaire de lutte contre l'inflation. La première phase de ce programme a comporté un blocage des rémunérations, des loyers, des dividendes et des prix (à l'exception de ceux des produits alimentaires frais et des biens importés).

Phase II. Au début de 1973 ont été prises des dispositions relatives aux phases postérieures du programme de lutte contre l'inflation, qui comprenaient l'institution d'une Commission des prix (Price Commission) et d'un Conseil des rémunérations (Pays Board), chargés d'appliquer les mesures de contrôle relevant de leurs compétences respectives. La Phase II devait durer jusqu'en novembre 1973. Le Code des rémunérations a limité de manière générale à quelque 7 à 8 % les augmentations de salaires à partir du mois d'avril et a imposé un délai minimal de

12 mois entre deux conventions collectives successives. Le Code des prix a permis de relever les prix parallèlement aux augmentations « admissibles » de coûts (50 % des augmentations de coûts de main-d'œuvre n'étaient pas « admissibles »), sous réserve des mesures de contrôle et des clauses de sauvegarde applicables aux marges bénéficiaires.

Phase III. Le dispositif de la Phase III, applicable pendant une période d'un an à dater de novembre 1973, a apporté des modifications au Code des rémunérations et au Code des prix. Les dispositions relatives aux salaires limitaient effectivement la progression de ceux-ci à 10 ou 11 % au cours de l'année, mais prévoyaient aussi des clauses d'échelle mobile selon lesquelles des augmentations uniformes complémentaires, à concurrence d'un niveau correspondant approximativement à un rétablissement intégral de la rémunération avant impôt du salarié moyen, pourraient être opérées au titre de chaque point de hausse de l'indice des prix de détail, au-delà de 6 %, par rapport à son niveau d'octobre 1973. Certaines mesures de contrôle des prix ont été modifiées afin de stimuler les investissements ; toutefois, une lacune a été comblée dans le dispositif de contrôle des bénéfices et l'on a renforcé les procédures d'examen des hausses de prix décidées par des entreprises de taille moyenne.

La mise en place du dispositif de contrôle réglementaire, puis les modifications qui lui ont été apportées, ont été précédées et accompagnées de discussions entre le Gouvernement, les syndicats et les employeurs, lesquelles visaient à élaborer une action concertée mais n'ont pu aboutir, dans les conditions qui régnaient à ce moment-là.

Bien que les versements de la Phase III au titre des clauses d'échelle mobile se soient poursuivis jusqu'en novembre 1974, les contrôles réglementaires sur les rémunérations ont été supprimés en juillet dernier, le Gouvernement s'en remettant à un « contrat social » de caractère volontaire. Celui-ci était notamment constitué par un ensemble de directives, adoptées spontanément par le mouvement syndical même, qui définissaient un cadre pour l'évolution des rémunérations en vue de modérer raisonnablement la progression de celles-ci et d'atteindre un certain nombre d'autres objectifs. Les grands traits des directives formulées par le « Trade Unions Congress » sont les suivants :

- (i) Un intervalle de douze mois sera observé entre deux accords salariaux successifs :

Tableau 5 Evolution des salaires et des prix
Pourcentages de variation, en taux annuel, non désaisonnalisés

	Juil. 72 à nov. 72	Nov. 72 à mars 73 (Phase I : blocage)	Mars 73 à nov. 73 (Phase II)	Nov. 73 à juil. 74 (Phase III)	Juil. 74 à nov. 74 (Contrat social)	Nov. 71 à nov. 72	Nov. 72 à nov. 73 (Phases I et II)	Nov. 73 à nov. 74
Taux de salaire horaire de base	26½	3½	16	24	31½	14	11½	26½
Gains moyens	22½	3	17½	20½	34½	16½	12½	25½
Indice des prix dérivé du PIB	10½	8	8½	17½		9½	8½	
Prix de gros (facteurs de production)	22½	41½	45½	47	23	9	44	37½
Prix de gros (production)	10	4½	13	29½	24	8	9	28
Prix de détail non alimentaires	10½	2½	10½	20½	13½	7½	7½	18
Ensemble des prix de détail	9½	7½	11½	19½	16	7½	10½	18½

Sources: Department of Employment Gazette, Trade Industry Economic Trends, HMSO, Londres.

- (ii) Les hausses de salaires ne devront pas avoir d'autre objectif que de maintenir le pouvoir d'achat de ceux-ci avant impôt ;
- (iii) Des dispositions spéciales seront prises pour améliorer la situation relative des femmes et des travailleurs les moins rémunérés.

Au même moment, des mesures de contrôle de prix, qui avaient été renforcées au premier semestre de l'année dernière, ont été quelque peu assouplies, comme nous l'avons noté précédemment, dans le cadre du budget de novembre, en particulier pour permettre aux entreprises de répercuter sur les prix une plus grande proportion des hausses de coûts de main-d'œuvre.

Le programme anti-inflationniste a réussi à contenir la croissance des rémunérations jusqu'au second trimestre de 1974. Alors que les salaires avaient très rapidement progressé avant d'être bloqués (de juillet à octobre 1972, les taux de salaires avaient augmenté d'environ 7½ %, pour devancer d'une part, l'inflation, d'autre part l'application des mesures de contrôle réglementaire), leur progression n'a guère dépassé 1 % au cours des quatre mois se terminant en mars 1973. Les accords conclus dans le cadre de la Phase II, à l'issue de négociations qui représentaient, en quelque sorte, un « modèle réduit » de négociations quasi-générales, ont prévu une augmentation moyenne de l'ordre de 7½ à 8 % (compte non tenu des versements spéciaux autorisés au-delà des limites normales), c'est-à-dire d'un taux annuel nettement inférieur à celui des augmentations qui avaient immédiatement précédé la mise en place des mesures de contrôle.

Au moment du passage à la Phase III, on escomptait que les pressions inflationnistes d'origine étrangère s'atténueraient et que, de ce fait, la hausse des prix se ralentirait et ne contribuerait donc que faiblement à faire augmenter le rythme tendanciel de progression des rémunérations par l'intermédiaire des clauses d'indexation. Or, en réalité, la hausse des prix à l'importation s'est sensiblement accélérée au premier trimestre de 1974 et la fiscalité indirecte a été relevée par le budget de mars ; de ce fait, on a atteint beaucoup plus tôt que prévu le seuil de hausse des prix de 7 %, par rapport à octobre 1973, auquel était lié le déclenchement des clauses d'échelle mobile³. On estime qu'à lui seul, le budget de mars a fait augmenter d'environ 1½ % l'indice des prix de détail en 1974. De mai à novembre 1974, onze versements ont été effectués en application des clauses d'échelle mobile, ce qui a fait augmenter de 12 points supplémentaires, en 1974, l'indice des taux de rémunération de plus de dix millions de salariés (soit un peu moins de la moitié du nombre total de ces derniers). La progression des taux de salaires a marqué, au second semestre de l'année écoulée, une forte accélération, imputable en partie aux clauses d'indexation. La mise en œuvre, en juillet, des directives volontaires relatives aux rémunérations, formulées par le « Trade Unions Congress » dans le cadre du « contrat social » s'est accompagnée d'une forte accélération des taux de salaire. Celle-ci est due, dans un certain nombre de cas, au non-respect du principe de l'intervalle de douze mois entre deux négociations salariales successives. Dans d'autres cas où les conventions ont prévu de fortes augmentations, il s'agissait de redresser des situations particulières et de corriger d'autres anomalies qui étaient apparues pendant la période de contrôle réglementaire et qui étaient considérées comme se situant en dehors du champ d'application normal des directives.

Il est aussi difficile d'apprécier l'efficacité de la politique des prix, car les mesures de contrôle ne visaient généralement que les coûts intérieurs et les marges bénéficiaires, alors que les pressions inflationnistes avaient surtout leur source à l'étranger, à peu près jusqu'au troisième trimestre de l'an dernier. L'observation

3 Les clauses de déclenchement de l'indexation prévoyaient, pour les salariés qui en bénéficiaient, une augmentation des rémunérations hebdomadaires égale à 40 pence par point de hausse de l'indice des prix de détail, au-delà de 6 %, par rapport à octobre 1973.

des faits donne à penser que les mesures de contrôle ont été efficaces, dans les limites du cadre où elles ont été appliquées. La Commission des prix a calculé qu'au cours de la période de dix-sept mois qui s'est terminée en août 1974, elle avait réussi à faire baisser d'environ 1 $\frac{3}{4}$ %, le rythme de hausse qu'on aurait enregistré si elle n'était pas intervenue⁴. La majeure partie de ce résultat a probablement été acquise, semble-t-il, à la suite des premières augmentations de salaires consécutives au déclenchement de l'échelle mobile en mai 1974 : le Code des prix prévoyait, avant d'avoir été remanié en novembre dernier, que les hausses de coûts admissibles au titre de l'augmentation des rémunérations ne pouvaient être répercutées dans les prix qu'à concurrence de 50 %. De ce fait, à la suite de l'accélération de la hausse des coûts de main-d'œuvre depuis avril, les entreprises étaient tenues d'en absorber un montant beaucoup plus important que précédemment.

Les principaux facteurs d'inflation figurent au tableau 6, qui fait ressortir l'intensité des pressions d'origine extérieure qui se sont exercées sur les prix en 1973 et au début de 1974. Du milieu de 1972 à la fin de 1973, la valeur unitaire des importations, à l'exception des produits alimentaires, a augmenté d'environ 50 %, ce qui aurait dû normalement entraîner une hausse supplémentaire de 9 à 10 % du niveau des prix non alimentaires intérieurs. Comme les prix alimentaires sur le marché intérieur dépendent essentiellement des prix mondiaux, l'influence globale des prix à l'importation sur les prix de détail a été sans doute plus importante jusqu'à la fin de 1973. Ceci donne à penser que les facteurs d'ordre intérieur n'ont sans doute guère contribué à la hausse des prix de détail au cours de cette période, l'augmentation des coûts étant en grande partie compensée par des réductions des marges bénéficiaires. La forte poussée des prix à l'importation est imputable en partie à la dépréciation effective de 10 % du sterling, au cours de cette période, en partie à la flambée des prix des matières premières (l'indice Reuter a augmenté d'environ un cinquième) et en partie aussi à l'accélération de l'inflation intérieure dans d'autres pays. Ces pressions extérieures ont eu pour effet essentiel de ruiner les hypothèses et les prévisions chiffrées initiales sur lesquelles reposait le programme anti-inflationniste, en réduisant le revenu réel des ménages. Ce dernier a marqué une reprise, à l'occasion des versements au titre des clauses d'échelle mobile, à peu près au moment où la hausse des prix mondiaux fléchissait. Les effets directs de la flambée des prix des matières premières, et notamment du renchérissement du pétrole, s'étaient sans doute répercutés jusque dans les prix de détail vers le milieu de l'année, après quoi les coûts salariaux intérieurs sont devenus le principal facteur d'inflation.

Marché du travail

Comme il fallait s'y attendre après deux années d'expansion rapide, la situation du marché du travail s'est notablement améliorée en 1973. L'augmentation de la production ayant normalement un effet à retardement sur l'emploi, celui-ci⁵

- 4 Rapport de la Commission des prix sur la période du 1^{er} juin au 31 août 1974, HMSO.
5 En pourcentage de l'ensemble des salariés (Grande-Bretagne seulement) :

	1955-1973			1971/IV-1973/IV		
	Industrie manufacturière	Autres secteurs	Total	Industrie manufacturière	Autres secteurs	Total
	<i>Variations en pourcentage (taux annuel)</i>					
Production	3	2.5	2.7	5.6	2.8	3.2
Emploi	-0.3	0.1	-0.1	-0.1	2.7	1.8
Productivité	3.3	2.4	2.6	5.7	0.1	1.9

Tableau 6 Facteurs de l'évolution des prix
Pourcentages de variation, taux annuel

	1971	1972	1973	1974	1973				1974				
					I	II	III	IV	I	II	III	IV	
					Taux de salaire ¹	13½	14	13½	19½	3	18½	18	8½
Coût unitaire de main-d'œuvre ²	9½	8½	8		5½	7	12½	12	31	7½	36		
Bénéfices commerciaux bruts des entreprises moins la réévaluation des stocks (en milliards de livres)	14 (4.9)	13 (5.6)	7½ (6.0)		61½ (1.7)	-20½ (1.6)	-36½ (1.4)	-9 (1.4)	-88½ (0.8)	340 (1.1)	374 (1.5)		
Prix à l'importation, total ¹	4½	4	26½	52	24	35½	45½	47½	102	52	9½	11½	
Prix à l'importation, matières premières et combustibles ¹	10½	2½	33½	108	33½	34	48½	107	364	101	6½	7	
Impôts indirects moins subventions par unité produite ²	2½	1	0		-33½	-9½	42½	15½	51½	141	-40½		
Prix de détail, total ¹	9½	7	9½	16	7½	13½	6½	14½	17½	26	10½	19½	
Indice implicite des prix des dépenses des consom- mateurs (comptabilité nationale) ²	8½	6½	8½		8½	10	6½	10½	17½	20½	12		
Indice implicite des prix dérivé du PIB (au coût des facteurs) ²	10½	10	8½		8½	5½	9½	8½	8½	13	39½		

1 Chiffres non corrigés des variations saisonnières.

2 Chiffres corrigés des variations saisonnières.

Sources : *Economic Trends, Department of Employment Gazette et Trade and Industry*, différents numéros, HMSO, Londres.

a continué à progresser au second semestre, alors que la croissance de la production s'était sensiblement ralentie. Le taux de chômage désaisonnalisé a régulièrement baissé jusqu'à 2.1 % en décembre 1973, au lieu de 3.2 % un an plus tôt, après être passé par un maximum de 3.9 % en 1972. En janvier 1974, le chômage a vivement progressé et atteint 2.4 %, probablement en partie sous l'effet des premières compressions de personnel liées à la crise du pétrole et à l'application de la semaine de travail de trois jours, mais lorsque la production a repris, les travailleurs licenciés n'ont pas été réembauchés. Après janvier 1974, le taux de chômage est resté stationnaire pendant cinq mois, puis a progressé et atteint 3.0 % en janvier 1975.

Toutefois, cette évolution globale dissimule certaines modifications intéressantes de la situation du marché du travail, qui se sont fait jour de plus en plus nettement tout au long de 1973. La première concerne la répartition sectorielle des fluctuations de l'emploi, qui a continué à favoriser le secteur des services, mais d'une façon bien plus marquée qu'en longue période. Cette tendance tient en partie sans doute à l'orientation donnée aux mesures de relance mises en œuvre en 1971 et 1972, qui stimulaient surtout la consommation privée et peuvent avoir favorisé les dépenses consacrées aux acquisitions de services. C'est en effet dans les secteurs non manufacturiers qu'ont été implantés tous les emplois créés au cours des deux années qui se sont terminées au dernier trimestre de 1973. D'après les données dont on dispose pour 1974, l'emploi semble avoir reculé au premier semestre, les secteurs non manufacturiers paraissant avoir été proportionnellement plus touchés. Au cours de la précédente phase de basse conjoncture, en 1970-1971, c'est surtout l'emploi dans l'industrie manufacturière qui semble avoir fait les frais du processus d'ajustement. La progression considérable de la production dans ce secteur en 1972 et 1973 a été bénéfique à la productivité globale, bien que celle-ci ait été affectée par la médiocrité inattendue des progrès de productivité réalisés dans d'autres secteurs.

L'évolution du marché du travail présente un aspect qu'il importe de noter : en 1973, lorsque le sommet de la phase de haute conjoncture a été atteint, le niveau du chômage était encore relativement élevé par rapport aux phases correspondantes des cycles antérieurs au milieu des années 60 (les chiffres des derniers mois de 1973 sous-estiment quelque peu ce niveau). On a pu observer un phénomène analogue dans un certain nombre d'autres pays Membres. En ce qui concerne le Royaume-Uni, il semble que le niveau moyen du chômage ait eu tendance à augmenter ces dernières années. Il est difficile de déterminer si cela est imputable à la composante cyclique, structurelle ou frictionnelle du chômage, ou bien à une combinaison de ces composantes. Il est possible, au demeurant, que les personnes privées d'emploi aient eu tendance à se faire inscrire au chômage dans une plus forte proportion mais les indications qui permettraient d'étayer cette hypothèse sont encore bien minces. L'explication du phénomène tient peut-être à ce que, avec les fortes compressions de personnel opérées en 1971, notamment dans l'industrie manufacturière, et avec les pénuries de main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée qui ont ensuite accompagné la reprise rapide de 1973, le processus d'ajustement de l'emploi aux mouvements cycliques de la conjoncture a pu fonctionner plus lentement ou plus imparfaitement que pendant les périodes antérieures. L'évolution observée en 1974, où le chômage a augmenté plus lentement qu'on aurait pu s'y attendre, tend à confirmer cette explication. La nécessité de combler les pertes de production causées par la semaine de travail de trois jours pourrait aussi avoir freiné l'augmentation du chômage en 1974.

La modification du rapport entre les offres d'emploi non satisfaites et le chômage constitue un autre aspect intéressant de l'évolution du marché du travail au cours des années récentes. Depuis 1967 en effet, le niveau des offres a de plus en plus tendance à monter, pour un même niveau de chômage. A la suite

Tableau 7 Marché du travail*

	1972				1973				1974			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV*
Chômage total, en pourcentage ^{1 2}	3.9	3.7	3.6	3.4	2.9	2.7	2.5	2.2	2.4	2.4	2.7	2.7
Chômage total, en milliers ¹	867	838	808	750	667	605	562	489	543	552	600	608
Chômage total, dont :												
industries productives	475	450	426	386	326	291	272	238	269	268	293	305
Vacances d'emploi, total en milliers	124	132	147	179	228	289	334	364	285	309	306	276
Emploi total, salariés, en millions	21.60	21.65	21.76	21.90	22.14	22.18	22.26	22.29	22.17			
Indice de l'emploi dans les industries productrices (1970 = 100)	94.0	93.8	93.8	93.9	94.4	94.7	94.8	95.0	94.6	94.4	94.4	93.7
Indice de l'emploi dans l'industrie manufacturière (1970 = 100)	93.8	93.5	93.4	93.3	93.6	93.9	94.0	94.3	94.0	94.1	94.2	93.8
Moyenne hebdomadaire des heures travaillées par ouvrier dans l'industrie manufacturière (1962 = 100)	92.5	95.2	95.4	95.7	96.3	96.5	96.5	96.7	90.1	96.0	96.0	95.2

* Chiffres corrigés des variations saisonnières.

1 Compte non tenu des jeunes terminant leurs études et des étudiants adultes, Grande-Bretagne seulement.

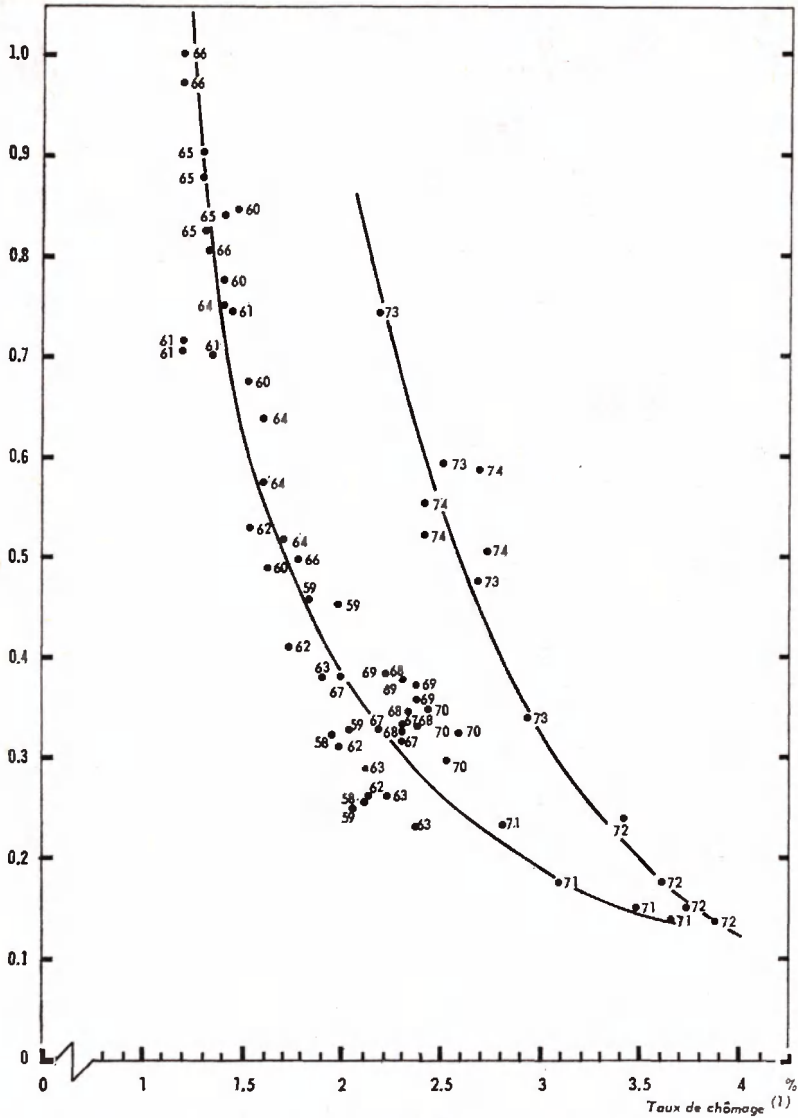
2 En pourcentage des salariés.

3 Chiffres provisoires, calculés à partir des données de novembre.

Sources : *Economic Trends* et *Department of Employment Gazette*, HMSO, Londres.

Graphique 2 Relation entre les offres d'emploi non satisfaites et le chômage

Offres d'emploi n.s./ chômage
Chiffres désaisonnalisés



de la forte augmentation qu'ont marquée en 1973 les offres d'emploi non satisfaites (et qui reflète probablement la rapidité inhabituelle de la reprise de l'économie du Royaume-Uni à partir du milieu de 1972), celles-ci ont atteint leur niveau le plus élevé enregistré depuis 1948. Bien qu'elles aient diminué en 1974, elles sont restées d'une importance assez rarement observée dans le passé.

Dégradation de la balance extérieure

De nombreux pays atteignant en 1973 le sommet d'une phase de haute conjoncture, le volume des échanges internationaux s'est rapidement accéléré.

Tableau 8 Commerce extérieur (dans l'optique de la balance des paiements)
Pourcentages de variation, taux annuel, désaisonnalisés

	1961- 1970	1971	1972	1973	1974	1973		1974	
						I	II	I	II
						Exportations, valeur	8½	11½	3½
Exportations, volume	4½	6½	0	11½	7½	22½	4½	13½	-½
Exportations, valeur moyenne	3½	4½	3½	12	25½	10½	18	29½	25½
Importations, valeur	7½	8	15½	40½	49½	43½	52½	71	14
Importations, volume	4½	4½	11½	13	1½	14	11½	-½	-4½
Importations, valeur moyenne	3	3½	3½	24½	47½	26	36½	72	19½
Exportations, valeur unitaire*	3½	5½	5	13½	29	12½	18½	33½	25½
Importations, valeur unitaire*	3	4½	4½	27½	55½	26½	45	79½	20½
Valeurs unitaires, termes de l'échange*	½	½	½	-11	-17	-11	-18	-25½	3½
Taux de change, dépréciation pondérée du sterling ¹ *			-4½	-15	-18½	-11½	-18	-18	-18½
Taux de change : dollars par livre (taux effectif)*	2.68	2.44	2.50	2.45	2.34	2.48	2.43	2.34	2.34
Balance commerciale, en millions de livres sterling (taux annuel)*	-253	285	-677	-2 355	-5 187	-1 500	-3 210	-5 370	-5 004
Balance commerciale, en millions de dollars (taux annuel)	-671	694	-1 693	-5 819	-12 100	-3 746	-7 892	-12 500	-11 600

* Non désaisonnalisés.

¹ Dépréciation effective pondérée depuis les Accords de Washington.

Sources : DI, Trade and Industry, et CSO, Monthly Digest of Statistics, HMSO, Londres, données directement communiquées à l'OCDE et estimations du Secrétariat.

La situation a également été caractérisée par des modifications importantes des taux de change de nombreux pays, par la flambée des prix des matières premières et le renchérissement du pétrole vers la fin de l'année. Le niveau élevé de la demande intérieure a joué un rôle important dans la forte hausse (41 %) de la valeur des importations, tout en contribuant probablement à créer certains goulots d'étranglement dans le domaine des exportations, notamment au second semestre de 1973. Ces différents facteurs ont provoqué, en définitive, un déficit foncier important de la balance commerciale du Royaume-Uni, lequel a dépassé 5 $\frac{3}{4}$ milliards de dollars, pour l'ensemble de l'année. En 1972, le déficit était de l'ordre de 1 $\frac{3}{4}$ milliard de dollars. Les recettes invisibles ont marqué un certain redressement, mais cette amélioration a été modeste par rapport à la dégradation de la balance commerciale, et la balance des opérations courantes, légèrement excédentaire en 1972, s'est soldée en 1973 par un déficit de l'ordre de 3 milliards de dollars.

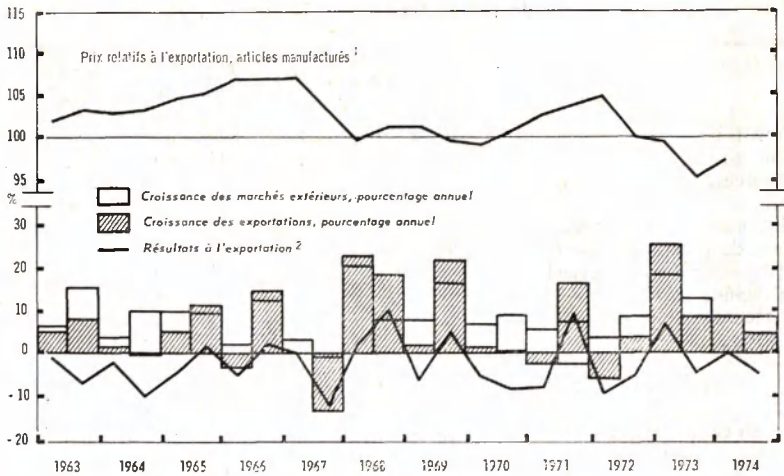
C'est surtout le renchérissement du pétrole qui a été à l'origine de la nouvelle et importante dégradation de la position extérieure observée en 1974. La hausse des prix du pétrole par rapport au niveau d'octobre 1973 a accru, selon les estimations, d'environ 6 $\frac{1}{2}$ milliards de dollars la valeur des importations en 1974, ce chiffre représentant environ la moitié du déficit commercial, qui a atteint 12 milliards de dollars. Sans doute ce déficit est-il important (il équivaut à environ 3 $\frac{1}{4}$ % du PIB) ; toutefois, si l'on fait abstraction de l'incidence du renchérissement du pétrole, il a diminué tout au long de 1974, par rapport au sommet de 1973⁶. Au cours du second semestre de l'année écoulée, le déficit commercial, compte non tenu du relèvement des prix du pétrole, a été selon les estimations de 5 $\frac{1}{2}$ milliards de dollars, en taux annuel, au lieu de 8 $\frac{3}{4}$ milliards de dollars au quatrième trimestre de 1973. Compte tenu de la progression considérable des recettes invisibles en 1974, le déficit de la balance des opérations courantes a atteint, selon les estimations, 9 milliards de dollars, soit environ 6 milliards de plus qu'en 1973.

En 1974, la valeur des exportations a marqué une progression d'environ 35 %, qui est imputable surtout aux prix à l'exportation. Entre le quatrième trimestre de 1973 et le quatrième trimestre de 1974, en effet, la valeur unitaire des exportations a augmenté de 29 % alors que leur volume s'est accru d'environ 4 %. Les prix à l'exportation ont connu une hausse régulière tout au long de 1974, mais le volume des exportations, après avoir considérablement augmenté au premier trimestre, est resté relativement stationnaire jusqu'au quatrième trimestre, où il s'est contracté. Toutefois, pour l'ensemble de l'année 1974, il a dépassé de quelque 7 $\frac{1}{2}$ % son niveau de l'année précédente. L'accélération des prix à l'exportation observée en 1974 tient en partie à la vigueur des pressions inflationnistes intérieures et à l'importance de la hausse des prix à l'importation des matières premières et des combustibles de base, mais les contrôles exercés sur les prix intérieurs ont sans doute eu pour contre-coup un certain élargissement des marges bénéficiaires des exportateurs. Les articles manufacturés exportés par le Royaume-Uni ont à peu près conservé leurs parts de marchés extérieurs, leurs prix demeurant très concurrentiels.

La valeur des importations de marchandises a marqué, en 1974, une forte progression, imputable presque uniquement à la hausse de leurs prix, notamment de ceux du pétrole. La valeur unitaire des importations a augmenté de 40 % en 1974, par rapport au quatrième trimestre de 1973, alors que leur volume a diminué pendant le même temps. Entre les années 1973 et 1974, il s'est accru d'environ 1 $\frac{1}{4}$ %. Cette quasi-stagnation est imputable surtout à la faiblesse de la demande intérieure et à la substitution de produits d'origine intérieure à des produits d'im-

6 Par déficit « non-pétrolier », on entend le déficit de la balance courante diminué de l'augmentation des dépenses pétrolières nettes par rapport à leur niveau de 1973.

Graphique 3 Prix relatifs à l'exportation et résultats à l'exportation



1 Valeur moyenne des exportations du Royaume-Uni divisée par un indice pondéré (1970 = 100) des valeurs moyennes des exportations des concurrents du Royaume-Uni.

2 Croissance des exportations moins croissance des marchés extérieurs.

Source : Estimations du Secrétariat de l'OCDE.

portation, reflétant en partie les répercussions sur les prix de la dépréciation du sterling. L'évolution combinée du volume des exportations et du volume des importations a entraîné en 1974 un transfert de ressources réelles vers le secteur extérieur, représentant environ $1\frac{1}{4}$ % du produit intérieur brut. Alors que les prix à l'exportation n'ont cessé d'augmenter tout au long de l'année, la hausse des prix à l'importation s'est notablement ralentie après le mois d'avril, c'est-à-dire une fois largement répercuté sur ceux-ci le renchérissement du pétrole. De ce fait, la forte dégradation des termes de l'échange enregistrée pendant les premiers mois de 1974 s'est inversée au milieu de l'année et a fait place à une nette amélioration, au second semestre.

La dégradation rapide de la balance extérieure courante observée en 1973 et 1974, imputable en grande partie à l'évolution des prix, n'a pas posé de problème financier majeur. La principale source de financement a été les emprunts émis en devises étrangères par les entreprises nationalisées et les collectivités locales, dans le cadre du système de garantie du taux de change réinstauré par le budget de 1973. Au cours de la période de deux années s'achevant fin 1974, c'est dans ce cadre qu'a été financée environ la moitié (quelque 5.1 milliards de dollars) du déficit global, qui s'est élevé à 12 milliards de dollars. Les emprunts contractés par le secteur public en dehors de ce cadre se sont élevés au total à environ $1/2$ milliard de dollars. Au cours du troisième trimestre de 1974, les emprunts du secteur public ont progressé sensiblement. Au quatrième trimestre, les autorités ont eu recours, pour un montant de $1\frac{1}{2}$ milliard de dollars, à l'emprunt de $2\frac{1}{2}$ milliards de dollars négocié quelques mois auparavant par les banques de clearing. L'accroissement des investissements étrangers dans le secteur privé du Royaume-Uni a également contribué à faciliter le financement extérieur. Sous l'effet combiné de ces différents facteurs, la balance des opérations en capital a enregistré en 1973 une augmentation de 500 millions de dollars des réserves, qui atteignaient $6\frac{1}{2}$ milliards de dollars fin décembre, puis encore un léger accroissement en 1974, qui a porté le niveau de celles-ci à $6\frac{3}{4}$ milliards de dollars à la fin de l'an dernier.

Tableau 9 Balance des paiements¹
Milliards de dollars des États-Unis, taux annuels

	Moyenne 1960-70	1971	1972	1973	1974	1974	
						I	II
Exportations fob	13½	21½	22½	28	36½	34½	38½
Importations fob	14½	20½	24½	33½	48½	46½	49½
Balance commerciale	-½	½	-1½	-5½	-12	-12½	-11½
Invisibles	½	2	2	2½	3½	3	3½
Balance des opérations courantes	—	2½	½	-3	-9	-9½	-8½
Mouvements de capitaux à long terme (opérations spéciales non comprises)	-½	½	-½	3½	—	7	—
(a) du secteur privé	-½	½	-½	1	—	3½	—
(b) du secteur public	-½	-½	-½	2½	—	3½	—
Balance de base	-½	3	-½	½	—	-2½	—
Opérations en capital à court terme non monétaires du secteur privé	-½	½	-½	-½	—	-½	—
Opérations en capital à court terme non monétaires du secteur public	—	—	—	—	—	—	—
Erreurs et omissions	½	½	-1½	1	—	2½	—
Balance des opérations non monétaires	-½	4	-2½	1	—	-1	—
Opérations en capital à court terme des institutions monétaires du secteur privé	—	2½	-1½	-½	—	-½	—
Balance des règlements officiels	-½	6½	-3½	½	—	-1½	—
Engagements nets à l'égard des institutions monétaires nationales	—	1½	½	½	—	2	—
Utilisation des crédits du FMI	½	-1½	-½	—	—	—	—
Opérations spéciales	½	-2½	2½	—	—	—	—
Comptes publics divers	—	-1	—	—	—	—	—
Allocations de droits de tirage spéciaux	—	½	½	—	—	—	—
Évolution des réserves (+ = augmentation)	—	3½	-1	½	½	½	—

1 Les composantes de la Balance des opérations courantes sont corrigées des variations saisonnières.

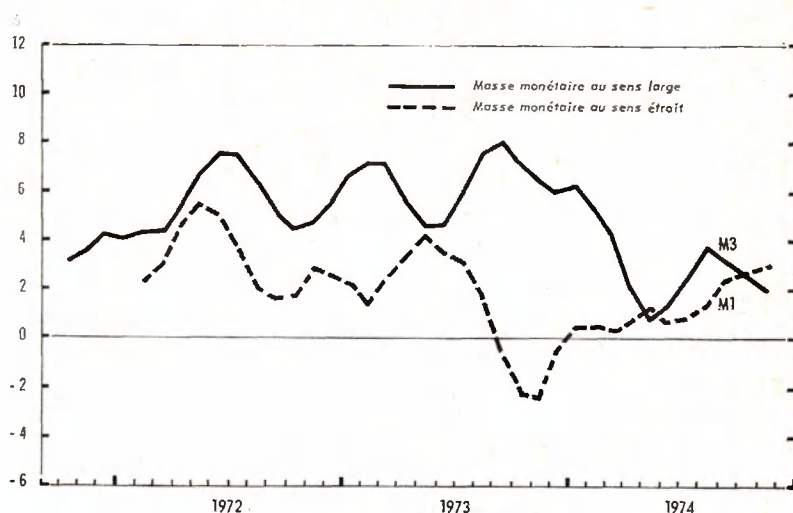
Sources : Données communiquées directement à l'OCDE et estimations du Secrétariat.

Evolution du taux de change et de la situation monétaire

La faiblesse du dollar des États-Unis et le niveau élevé des taux d'intérêt au Royaume-Uni ont relativement protégé le sterling des remous qui ont suivi les perturbations monétaires de mars 1973. Sa dépréciation effective par rapport au taux résultant des accords de Washington a généralement été de l'ordre de 10 à 12 %, mais il a baissé par rapport aux monnaies du « serpent européen », fin mai et en juin, par rapport au dollar ensuite, de sorte que sa dépréciation effective dépassait 17 %, fin juillet. La crainte de voir renaître les pressions inflationnistes intérieures, ainsi que la dégradation de la balance des paiements ont sans doute joué un rôle important dans les vicissitudes du sterling. De juillet 1973 à novembre 1974, sa dépréciation effective n'a pas dépassé, en général, 16 à 19 % ; car son taux de change n'a guère été affecté par les perturbations monétaires internationales de la fin de 1973, par la hausse des prix du pétrole et par la semaine de travail de trois jours. Lorsque la suspension de la couverture à terme du taux de change des balances sterling a été annoncée en novembre 1974, la dépréciation de la livre s'est légèrement accentuée par rapport au taux résultant des accords de Washington.

L'expansion monétaire est demeurée rapide pendant l'année 1973, la masse monétaire au sens large (M3) marquant une progression d'environ 27 %. Celle-ci est surtout imputable aux emprunts contractés par le secteur privé, d'abord les particuliers, ensuite et surtout les entreprises, qui augmentaient leurs

Graphique 4 Indicateurs monétaires



NOTE Variation en pourcentage par rapport aux trois mois précédents, calculée à l'aide de moyennes mobiles sur trois mois.

Source : CSO, *Financial Statistics*, HMSO, Londres.

liquidités et faisaient aussi bien davantage appel aux avances bancaires pour financer leur formation de stocks et leurs investissements. En outre, leur important endettement a été encouragé, vers la fin de 1973, par la structure des taux d'intérêt sur le marché, propice aux opérations d'arbitrage⁷. Les emprunts du secteur public ont également exercé une influence expansionniste importante, qui a contribué à accroître encore la masse monétaire au sens large (M3). La masse monétaire au sens étroit (M1) n'a augmenté que de 10 % en 1973.

La modération du rythme d'expansion de la masse monétaire au sens large (M3) est imputable sans doute en partie à l'orientation plus restrictive donnée à la politique monétaire à la fin de 1973, mais certainement davantage à la combinaison d'autres influences, y compris la disparition des facteurs spéciaux (notamment les opérations d'arbitrage) qui avaient précédemment accéléré cette expansion, l'accroissement des ventes de la dette publique en dehors du secteur bancaire, ainsi que le mode de financement de l'augmentation du déficit extérieur. La progression des avances bancaires au secteur privé s'est aussi ralentie en 1974. L'encours des créances des banques sur les particuliers a diminué et le rythme de progression des crédits accordés par celles-ci aux autres institutions financières a baissé, conformément, dans l'un et l'autre cas, aux directives qualitatives des autorités définissant les priorités en matière de crédit. Les avances à l'industrie manufacturière ont continué à marquer, notamment au milieu de l'année, une progression rapide, reflétant les sévères restrictions qui affectaient le secteur des entreprises, mais certaines indications tendent à montrer que, dans les derniers mois de l'année, les banques accordaient de moins en moins facilement de nouvelles avances aux entreprises que les incertitudes économiques incitaient à emprunter davantage.

En juillet 1973, les autorités ont fait un premier pas allant nettement dans le sens d'une politique monétaire plus restrictive, en instituant des dépôts spéciaux

7 Les clients « privilégiés », de même que certains autres emprunteurs, pouvaient tirer sur leurs découverts puis replacer les fonds dans le secteur bancaire sous d'autres formes (certificats de dépôt, surtout), rémunérées par des taux d'intérêt plus élevés.

Tableau 10 Evolution monétaire
Taux annuels

	1972	1973	1974	1973				1974			
				I	II	III	IV	I	II	III	IV
Masse monétaire M1, évolution en pourcentage, chiffres désaisonnalisés ¹	16½	10	4½	-1½	29½	-10	8½	-10½	13½	11	34½
Masse monétaire M3, évolution en pourcentage, chiffres désaisonnalisés ¹	21½	27	20	25	20½	36½	30½	13½	7½	13	16½
Vitesse de circulation de la monnaie ²	2 751	2 473		2 658	2 488	2 441	2 304	2 173	2 258	2 360	
Nouvelles avances bancaires au secteur intérieur											
Total en million de livres, chiffres désaisonnalisés	4 897	7 086	6 162	7 696	1 880	10 588	8 180	7 336	4 488	7 784	5 040
dont : industrie manufacturière	489	1 583	2 749	1 840	-64	1 836	2 720	2 044	2 524	3 940	2 488
ménages	1 224	843	-125	1 212	732	1 188	248	-252	-324	352	-316
Sociétés de financement immobilier :											
Accroissement net de l'encours des actions et des dépôts (millions de livres)*	2 193	2 102		1 856	3 136	1 992	1 424	756	1 712	2 412	
Nouveaux engagements hypothécaires (millions de livres)*	3 649	3 540		4 332	3 388	3 412	3 028	2 736	2 160	2 912	
Taux d'intérêt à court terme ³	8.75	16.13	13.25	10.13	8.13	13.5	16.13	16	13.5	12.25	13.25
Taux d'intérêt à long terme ⁴	9.5	14.5	15.5	10	10.13	13	14.5	14.5	15	14.5	15.5

* Chiffres corrigés des variations saisonnières.

1 Les chiffres annuels sont les encours moyens de l'année considérée, les chiffres trimestriels sont les encours à la fin du trimestre considéré.

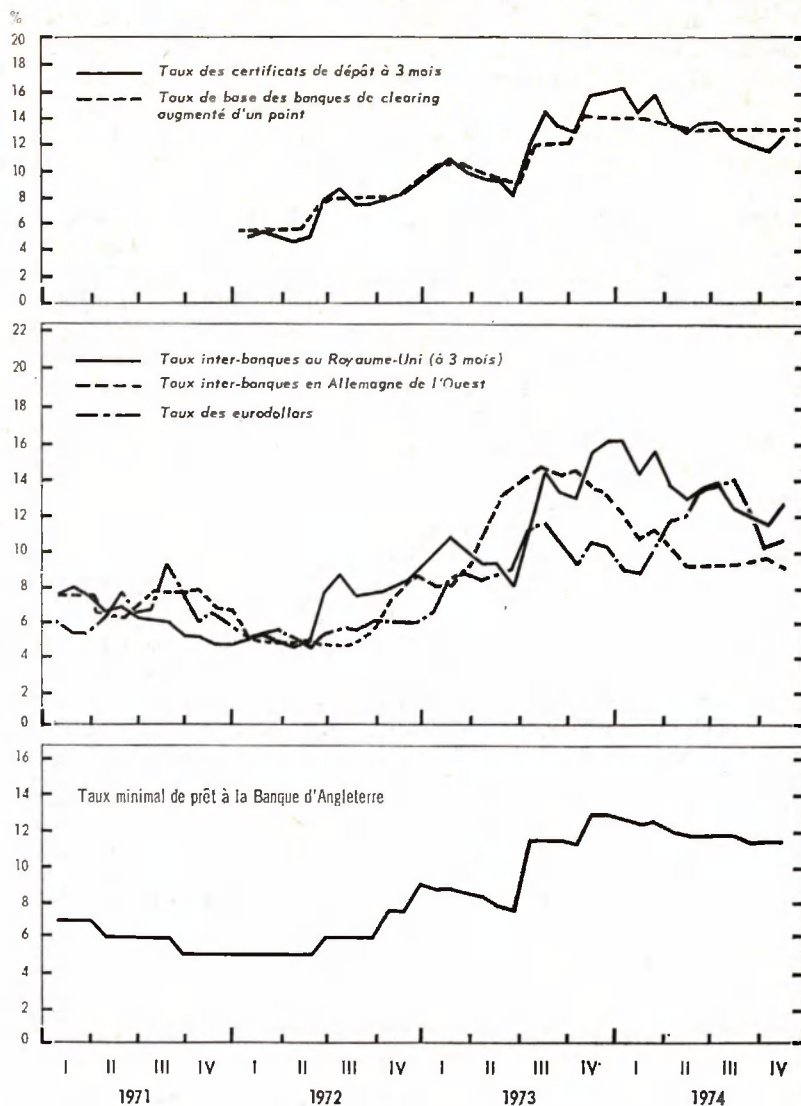
2 Rapport entre le PNB évalué aux prix courants du marché (en taux annuel désaisonnalisé), d'une part, et, d'autre part, le montant moyen (désaisonnalisé) de M3, centré en milieu de trimestre.

3 Dépôts à 3 mois auprès des collectivités locales, en fin de période.

4 Taux hypothécaire (10 à 15 ans) des collectivités locales, en fin de période.

Sources : *Financial Statistics and Economic Trends*, HMSO, Londres.

Graphique 5 Taux d'intérêt



Source : CSO, *Financial Statistics*, HMSO, Londres.

représentant 1 % des engagements afin de réduire la liquidité bancaire et d'élever les taux d'intérêt à court terme. A la suite des taux du marché, le taux minimal de prêt (Minimum Lending Rate) est alors passé de 7½ % à 11½ %, fin juillet, et le taux de base des banques de clearing a atteint 11 %, fin août. A la mi-novembre, la politique économique est devenue encore plus restrictive. Le taux des dépôts spéciaux obligatoires a été augmenté de 2 % et la Banque d'Angleterre a fixé son taux minimal de prêt à 13 %. Les banques de clearing ont porté leur taux de base au même niveau.

Au début de 1974, après la mise en place du dispositif de réserves supplémentaires, les autorités, désirant faire baisser les taux d'intérêt à court terme, ont diminué de 2 % le taux des dépôts spéciaux entre février et avril. A la suite de cette mesure et aussi à cause du ralentissement de la demande de crédit bancaire,

les taux du court terme ont amorcé, en mars, une baisse qui s'est poursuivie jusqu'en novembre dernier. En revanche, les taux du long terme, qui avaient augmenté à peu près parallèlement à ceux du court terme durant la majeure partie de l'année 1973 (abstraction faite de leur forte hausse de novembre), ont marqué en 1974 une tendance générale à l'accroissement, reflétant surtout le climat d'anticipations inflationnistes. De ce fait, le niveau d'ensemble des taux de rendement a accusé une augmentation substantielle en 1974, les taux du long terme étant nettement supérieurs à ceux du court terme.

Malgré les mesures adoptées au cours de 1973, et notamment du recours aux dépôts spéciaux, on a commencé à douter de plus en plus de l'efficacité des accords de 1971 relatifs à la concurrence et au crédit (*Competition and Credit Control*) qui devaient en principe permettre de maîtriser la croissance de la masse monétaire et du crédit. Les autorités avaient pris des mesures de contrôle sur les flux sectoriels, surtout afin d'aider les sociétés de financement immobilier, avant de mettre en œuvre, en décembre 1973, des moyens techniques plus directs, en vue de maîtriser l'expansion de la monnaie et du crédit. Les ventes à crédit ont été de nouveau réglementées et un dispositif de dépôts supplémentaires, destiné à freiner la progression des engagements rémunérés des banques en fixant une norme quantitative, a été mis en place⁸.

La demande de crédit bancaire ayant été relativement faible au cours des six premiers mois de 1974, les banques n'ont guère eu de difficultés à respecter la norme de progression des engagements entrant dans le champ d'application du dispositif de dépôts supplémentaires. A deux reprises, en avril puis en novembre, les autorités ont reconduit ce dispositif pour six mois, sans guère le modifier profondément. Au demeurant, la Banque d'Angleterre a annoncé, en novembre dernier, qu'elle maintenait en vigueur les directives qu'elle avait adressées aux banques afin de limiter la progression du crédit aux particuliers et aux sociétés immobilières ; en revanche, les banques de clearing seront déliées de leur engagement à renoncer à la rémunération d'une certaine proportion de leurs dépôts spéciaux auprès de la Banque d'Angleterre.

II POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET PERSPECTIVES

Politique de régulation de la demande

En 1973, la formation d'un excédent de la demande ainsi que la détérioration de la position extérieure et des perspectives en matière d'inflation ont posé aux pouvoirs publics des problèmes délicats, que la crise pétrolière est venue encore compliquer, à la fin de l'année. Les premières modifications importantes de la politique économique sont intervenues en novembre et décembre avec l'annonce d'un durcissement de la politique monétaire et d'une compression de 1.2 milliard de livres des dépenses publiques. A cette époque, l'orientation de la politique de la demande semblait appropriée, mais le deuxième relèvement des prix du pétrole, conjugué au déclenchement du conflit social dans les mines et à la réduction à trois jours de la semaine de travail, est venu radicalement modifier les perspectives pour 1974. Le nouveau Gouvernement, formé en février de l'an

8 Ce dispositif a prévu, en ce qui concerne les engagements, libellés en sterling et rémunérés, des banques et des sociétés de financement acceptant des dépôts, que le montant moyen de ces engagements calculé sur la période de trois mois se terminant à la mi-juin 1974, ne devrait pas dépasser de plus de 8 % le montant moyen correspondant de la période de trois mois se terminant à la mi-décembre 1973. En cas de dépassement de la norme, ces institutions doivent constituer des dépôts non-rémunérés auprès de la Banque d'Angleterre; le pourcentage de ceux-ci augmente progressivement en fonction de l'importance du dépassement.

dernier à la suite des élections, s'est avant tout attaché à mettre fin à la grève des mineurs et à rétablir la durée normale du travail. Il y est parvenu en supprimant pour les mineurs les limites imposées par la réglementation aux négociations salariales, ce qui a conduit à la conclusion d'un accord prévoyant une augmentation des taux de rémunération estimée à 29 %.

Le travail ayant repris normalement, le budget présenté en mars de l'an dernier contenait une appréciation provisoire de la situation conjoncturelle. Le Gouvernement estimait que l'incidence du budget sur la demande serait légèrement déflationniste, mais annonçait qu'un second budget serait présenté plus tard dans l'année, lorsqu'il serait possible d'apprécier de façon plus sûre les effets de la crise pétrolière et de la semaine de travail de trois jours. En attendant, le budget de mars comprenait un certain nombre de mesures visant à redistribuer la charge fiscale. Les modifications les plus importantes consistaient en un relèvement des seuils d'imposition résultant d'une augmentation des dégrèvements personnels et pour enfants à charge, en une majoration du taux maximal de l'impôt sur le revenu, en une réduction de l'abattement appliqué aux revenus d'investissements pour le calcul de la surtaxe et en un rétrécissement de la gamme des paiements d'intérêt ouvrant droit à dégrèvement. Les impôts sur les sociétés étaient accrus et une prime était accordée pour le versement accéléré d'une partie de l'impôt. Des relèvements sensibles des prestations et des cotisations de sécurité sociale étaient également prévus. A l'époque de l'établissement de ce budget, les autorités estimaient que le produit intérieur brut devait, au second semestre de l'an dernier, augmenter de 2½ % par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Quant à la baisse de la production au premier semestre, elle était estimée à 4½ %.

La politique des prix a également été durcie en mars. Les loyers des locaux à usage d'habitation ont été bloqués jusqu'à la fin de l'année et le plafonnement des loyers industriels et commerciaux prorogé jusqu'au mois de mai 1975. La Commission des prix a annoncé une compression des marges bénéficiaires autorisées pour les grandes entreprises de distribution de denrées alimentaires, tandis que le Gouvernement réduisait les marges bénéficiaires générales autorisées dans le secteur commercial, décidait de contrôler la fixation du prix maximal de vente au détail des produits « essentiels » et imposait un intervalle de trois mois entre les augmentations prévues par le Code des prix, sous réserve d'un certain nombre de clauses de sauvegarde.

Une action plus directe sur les prix a également été entreprise, principalement en liaison avec les mesures budgétaires. Une somme de 550 millions de livres a été affectée pendant l'exercice 1974/1975 à des actions tendant à juguler la hausse des prix des denrées alimentaires indispensables ; en compensation, les impôts indirects frappant des articles de moindre nécessité ont fait l'objet de majorations qui, selon les prévisions, devaient procurer près de 600 millions de livres de recettes supplémentaires au cours de l'exercice 1974/1975. Comme on estimait que les subventions aux entreprises nationalisées auraient coûté 1.4 milliard de livres en 1974/1975, des dispositions ont été prises pour réduire ce montant de 800 millions de livres, moyennant l'application de relèvements de prix au cours de l'exercice. A la fin de l'an dernier, l'effet global, direct et indirect, de toutes ces mesures sur les prix de détail atteignait probablement un peu plus de 2 %.

L'accélération de l'inflation au deuxième trimestre de 1974 a incité le Gouvernement à annoncer, en juillet de l'an dernier, une série de mesures visant principalement à freiner la hausse des prix. Le taux de la TVA a été ramené de 10 à 8 %, un dégrèvement a été prévu pour les occupants de logements dont les impôts locaux devaient augmenter de plus de 20 % en 1974, la prime régionale d'emploi a été doublée, c'est-à-dire portée à 3 livres par salarié de l'industrie dans les zones de développement, et le plafond imposé à l'augmentation des paiements de dividendes a été relevé de 5 à 12.5 %. On estimait que ces mesures auraient pour

effet de réduire le taux d'augmentation des prix de détail d'environ un point et demi en 1974 et d'un point supplémentaire en 1975.

Le train de mesures adopté en juillet 1974 était lui aussi modérément expansionniste ; selon les estimations du Secrétariat, il devait accroître la demande de $\frac{1}{2}$ % jusqu'à la fin de l'an dernier. La diminution de la production au premier trimestre avait été moins importante, en fait, qu'on ne l'avait pensé en mars, au moment de la présentation du budget, il devenait clair que, dans la phase de rattrapage, la tendance foncière de la demande serait plus faible. C'est pourquoi les autorités ont jugé opportun d'imprimer à la demande une impulsion suffisante pour pouvoir améliorer quelque peu les perspectives d'évolution de l'emploi et encourager les investissements, mais ne risquant pas du tout de la rendre excédentaire ni d'aggraver l'état de la balance des paiements.

L'action des pouvoirs publics est devenue plus expansionniste dans le cadre du budget de novembre, qui, selon les estimations du Secrétariat, devait accroître la demande de $1\frac{1}{4}$ % jusqu'au premier semestre de 1975. Ce budget visait surtout à améliorer la situation financière des entreprises industrielles et commerciales, afin de soutenir l'emploi et les investissements productifs. L'imposition des plus-values sur stocks supérieures à 10 % des bénéfices d'exploitation a été ajournée et le contrôle des prix desserré, pour permettre aux entreprises de reconstituer leurs bénéfices à concurrence d'environ 800 millions de livres (montant augmenté par la suite de 200 millions). Ces deux mesures représentaient une amélioration de la situation financière des entreprises estimée, à cette époque, par les autorités à 1.6 milliard de livres pour 1975. Le Gouvernement a également annoncé que les grands établissements financiers allaient mettre pendant deux ans à la disposition de l'économie, un fonds d'un milliard de livres, destiné à financer à moyen terme des investissements productifs. Les autres mesures contenues dans le budget de novembre comprenaient la cessation de l'octroi des garanties de change dont bénéficiaient jusqu'alors les balances sterling officielles, ainsi qu'une augmentation du taux de la TVA sur l'essence, qui est passé de 8 à 25 %. Cette dernière disposition a été complétée en décembre par l'annonce d'un vaste programme de conservation de l'énergie qui pourrait permettre d'économiser environ 100 millions de livres par an sur les importations de pétrole.

Pour le moyen terme, l'objectif du Gouvernement était de réaliser un taux de croissance annuel moyen des dépenses publiques représentant $2\frac{3}{4}$ % de la demande au cours des quatre prochaines années et de tenir fermement en main la consommation de façon à permettre un transfert de ressources au profit des investissements productifs et des exportations. En ce qui concerne la politique monétaire, l'intention des autorités était de lui donner, à moyen terme, une orientation telle que les pressions inflationnistes ne soient pas accentuées par une expansion excessive de la masse monétaire.

Le budget de novembre a, par ailleurs, entraîné une importante augmentation des besoins d'emprunt du secteur public⁹. Avant son adoption, ceux-ci s'établissaient, pour l'exercice 1974/1975, à un montant équivalent à $5\frac{1}{2}$ milliards de livres en année pleine, alors qu'ils avaient été estimés à $2\frac{3}{4}$ milliards de livres au moment du vote du budget de mars. Sous l'effet du train de mesures de novembre, leur montant prévisionnel est passé à $6\frac{1}{2}$ milliards de livres (soit environ $7\frac{1}{2}$ % du PIB), ce qui représente une augmentation de quelque 40 % par rapport à l'exercice précédent. Les besoins d'emprunt de l'Etat, qui se sont ainsi accrus en cours d'exercice, ont été en majeure partie couverts, dans le contexte d'un ralentissement de l'expansion de la masse monétaire, par des ventes de fonds d'Etat

9 Au Royaume-Uni, la notion de besoins publics d'emprunt se rapporte à l'ensemble du secteur public, y compris les collectivités locales et les entreprises nationalisées. Pour l'exercice 1974/1975, les besoins d'emprunt de l'administration centrale seule sont estimés à 1.7 milliard de livres.

au secteur privé non bancaire et par des emprunts extérieurs du secteur public. Selon les estimations, les opérations courantes du secteur public se solderaient par un excédent de plus de 2½ milliards de livres au titre de l'exercice 1974/1975 et ses opérations en capital par un déficit d'environ 9 milliards de livres.

Perspectives pour 1975¹⁰

L'évolution de la situation en 1975 dépendra en grande partie de celle des rémunérations et des prix et, en particulier, de la mesure dans laquelle les accords de salaires qui seront conclus dans l'année respecteront les principes sur lesquels repose le « contrat social ». Contrairement à ce qui s'est passé l'an dernier, où leur forte hausse a entraîné une accélération des prix et des rémunérations, les prix à l'importation paraissent devoir augmenter moins vite en 1975 et les salaires deviendront sans doute, de ce fait, le principal facteur de hausse des prix. Certaines des augmentations dernièrement accordées dans le cadre de conventions collectives dépassent 20 %, alors que les précédents accords de salaires remontent à moins d'un an. Si cette tendance persistait, il se pourrait bien que les gains nominaux marquent, entre 1974 et 1975, une progression d'environ 25 %, malgré un léger ralentissement en cours d'année.

Si les gains nominaux augmentent à un taux voisin de ce chiffre, on ne peut guère escompter d'amélioration des revenus réels disponibles. Abstraction faite de la répercussion des augmentations de salaires sur les prix de détail, le desserrement du contrôle des prix, prévu dans le budget de novembre et qui permettra aux employeurs de compenser partiellement les hausses antérieures de coûts, devrait, à lui seul, entraîner une accentuation des pressions inflationnistes. Les prix seront également influencés par le début de la suppression progressive des subventions versées aux entreprises nationalisées au titre de l'action sur les prix. Compte tenu de ces divers facteurs, y compris le ralentissement de la hausse des prix à l'importation, on prévoit pour les prix de détail une augmentation d'environ 20 % entre 1974 et 1975, au lieu de 16 % l'an dernier. Les prix à l'importation constituent toutefois un important élément d'incertitude, étant donné l'ampleur de leurs fluctuations au cours des années récentes. La prévision est fondée sur l'hypothèse que le sterling se dépréciera peu par rapport à son taux de change du milieu de décembre. Avec une augmentation d'environ 25 % des revenus nominaux et une hausse des prix de l'ordre de 20 %, le pouvoir d'achat des revenus disponibles n'a évidemment guère de chances de s'améliorer beaucoup, une fois pris en compte l'alourdissement automatique de la fiscalité. Cependant, comme il y a un certain décalage entre les augmentations de salaires et les hausses de prix correspondantes et que les ajustements de rémunérations intervenus jusqu'en novembre dernier, en application des clauses d'échelle mobile, ont, pour une grande partie des travailleurs, compensé les hausses de prix antérieures, le revenu disponible réel ne paraît guère devoir évoluer notablement au premier semestre de 1975, mais pourrait diminuer ensuite.

Les perspectives d'évolution du revenu disponible réel des particuliers conduisent à penser que la consommation privée continuera de manquer de vigueur. On prévoit à cet égard une faible augmentation au premier semestre, suivie d'une légère baisse jusqu'à la fin de l'année. Toutefois, l'évolution effective dépendra en grande partie du comportement du taux d'épargne. On a supposé, en établissant cette prévision, que le gonflement des revenus disponibles réels au début de l'année serait partiellement neutralisé par les effets de la baisse de l'emploi et que le taux

10 Sauf indication contraire, les prévisions qui figurent dans cette section sont celles du Secrétariat.

d'épargne diminuerait tout au long de l'année, en marquant un recul considérable au second semestre.

Parmi les autres composantes de la demande, les dépenses publiques s'accroîtront probablement en 1975 à un rythme plus rapide que l'an dernier, la consommation de biens et de services du secteur public devant augmenter d'environ 3 % et ses investissements fixes d'environ 3 %. On suppose toutefois que les dépenses publiques verront leur progression se ralentir en cours d'année. On s'attend par contre à une forte diminution des investissements fixes du secteur privé. La construction résidentielle privée paraît devoir constituer, comme en 1974, le principal facteur de faiblesse. Malgré l'accroissement net des apports de fonds aux sociétés de prêt à la construction qui a été observé au second semestre de l'an dernier, le niveau élevé des taux d'intérêt hypothécaires et la lenteur de la progression des revenus disponibles réels conduisent à penser que le déclin de la construction résidentielle ne pourra probablement être enrayé, au mieux, qu'assez tard dans l'année. Les investissements fixes dans l'industrie manufacturière et dans le secteur de la distribution semblent aussi devoir diminuer considérablement. Le manque d'optimisme des chefs d'entreprise, la médiocrité des perspectives de rentabilité et l'étroitesse persistante de la situation financière des entreprises, conjugués à la faiblesse de la demande, laissent présager un manque de dynamisme de la part des investissements des entreprises. Les mesures adoptées dans le cadre du budget de novembre contribueront à améliorer les perspectives d'évolution des investissements, notamment dans l'industrie manufacturière, mais, en l'absence de nouvelles modifications de la politique économique, les investissements productifs diminueront sans doute considérablement (d'environ 7 à 10 %) au cours de l'année. Le déficit sans précédent du secteur des entreprises devrait aussi empêcher les stocks d'augmenter fortement.

On prévoit que l'avantage concurrentiel considérable dont les exportations britanniques ont bénéficié en 1974 sur le plan des prix persistera en 1975, mais qu'il s'amenuisera en cours d'année sous l'effet d'une augmentation des marges bénéficiaires et de l'accroissement rapide des coûts intérieurs. Le flottement des taux de change pourrait, dans une certaine mesure, conserver aux exportations l'avantage concurrentiel que représente leur prix même, mais les variations des taux de change sont influencées par d'autres facteurs que l'ampleur du déficit des paiements courants. Bien que l'on s'attende pour 1975 à une certaine atténuation des contraintes qui pèsent sur les capacités et les délais de livraison, ces contraintes, combinées au ralentissement prévisible des échanges mondiaux, pourraient limiter la progression en volume des exportations. On prévoit néanmoins qu'en 1975, le Royaume-Uni obtiendra des résultats à l'exportation à peu près analogues à ceux de 1974 (le volume des ventes à l'étranger augmentant de 1 % et les marchés extérieurs connaissant une expansion de 1½ %). On s'attend, d'autre part, à une progression relativement lente du volume des importations, reflétant principalement la faiblesse de la demande intérieure, mais on ne prévoit guère d'amélioration, en volume, de la balance extérieure. C'est, par conséquent, de l'évolution des prix relatifs que dépend, en grande partie, la réduction escomptée du déficit des paiements courants.

Le déficit commercial enregistré l'an dernier par le Royaume-Uni est estimé à 12 milliards de dollars environ, soit l'équivalent de quelque 6½ % du PIB. En 1975, ce déficit devrait selon les prévisions, se trouver ramené au voisinage de 10¾ milliards de dollars, soit 4½ % du PIB, les prix à l'exportation augmentant d'environ 17½ %, mais les prix à l'importation de quelque 11½ %. L'hypothèse relative aux taux de change que l'on a mentionnée plus haut conditionne toutefois de façon capitale la réduction prévue du déficit commercial. L'excédent de la balance des opérations invisibles sera peut-être légèrement plus élevé en 1975 que l'an dernier, car on s'attend à une certaine amélioration au titre du revenu des services. Au

Tableau 11 Demande et production
Pourcentages de variation en volume

	1974	1975	2 ^e semestre 1975 2 ^e semestre 1974
Consommation privée	- $\frac{1}{2}$	2	$1\frac{1}{2}$
Consommation publique	$1\frac{1}{2}$	3	$2\frac{1}{2}$
Investissement fixe	-3	-4 $\frac{1}{2}$	-3 $\frac{3}{4}$
Demande intérieure finale	- $\frac{1}{2}$	1	$\frac{1}{2}$
Formation de stocks ^{1 2}	-1	$\frac{1}{2}$	- $\frac{1}{2}$
Demande intérieure totale	-1 $\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	—
Exportations	6 $\frac{3}{4}$	$\frac{3}{4}$	$1\frac{1}{2}$
Importations	1	1	$2\frac{1}{2}$
Balance extérieure ¹	$1\frac{1}{2}$	—	- $\frac{1}{2}$
PIB aux prix du marché	- $\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	—

1 Variation en pourcentage du PIB de l'année précédente.

2 Compte tenu de la correction destinée à concilier les modes de calcul du PIB et de ses composantes.

Source : Estimations du Secrétariat.

total, par conséquent, on prévoit un redressement de la balance des paiements courants, dont le déficit, qui devrait être de l'ordre de 7 $\frac{1}{2}$ milliards de dollars, demeurerait toutefois très élevé par rapport aux chiffres généralement enregistrés dans le passé. La diminution attendue du déficit commercial implique que celui-ci, abstraction faite des effets du renchérissement du pétrole, passerait de près de 5 $\frac{3}{4}$ milliards de dollars en 1974 à environ 4 milliards en 1975.

Les différents éléments de cette analyse des perspectives pour 1975, effectuée en supposant que les politiques actuellement mises en œuvre, ne seront pas modifiées, conduisent au total à penser que la production augmentera d'environ 1 $\frac{1}{4}$ %. Si cette prévision se réalise, la marge de capacités inutilisées qui s'est formée dans l'économie augmentera en 1975, à un rythme qui ira en s'accélégrant. Le chômage, qui ne s'est pas encore accru aussi rapidement que la tendance de la production en 1974 ne le donnait à penser, pourrait par conséquent augmenter notablement cette année. Combinées à l'apathie de la demande, la rapidité de l'inflation et l'étroitesse persistante de la position financière du secteur des entreprises pourraient entraîner des délestages massifs de main-d'œuvre aussi importants qu'en 1971. Même si ces délestages n'étaient pas massifs, le chômage pourrait à la fin de l'année affecter quelque 850 000 à 950 000 personnes, ce qui représente un taux de 3 $\frac{3}{4}$ à 4 $\frac{1}{4}$ % environ.

Considérations de politique économique et conclusions

La conjonction d'une faible demande intérieure et extérieure, d'une inflation rapide et d'un important déficit extérieur courant pose aux pouvoirs publics de délicats problèmes de politique économique. Priorité doit être donnée à la réduction du taux d'inflation et du déficit de la balance courante. Des succès dans ces deux domaines amélioreraient, de toute façon, les perspectives d'évolution de l'emploi et de l'investissement. Il semble bien, toutefois, que, tout en conservant à la demande son orientation générale restrictive, les autorités devraient attentivement examiner la possibilité de prendre des mesures visant à dissiper les incertitudes qui planent sur la conjoncture et à améliorer la confiance des investisseurs, et que des dispositions sélectives dans le domaine du marché de l'emploi pourraient contribuer à limiter la montée du chômage.

Même les plus optimistes des hypothèses relatives à l'application du « contrat social » laissent présager que les prix à la consommation augmenteront, en

rythme annuel, plus vite en 1975 qu'en 1974. Suivant celles que le Secrétariat a adoptées dans ses prévisions, l'inflation devrait se ralentir dans le courant de l'année, mais les taux prévus sont extrêmement préoccupants et l'on ne saurait exclure la possibilité que le rythme soit encore plus rapide qu'on ne l'indique dans la présente étude. En tout cas, force est de reconnaître que, dans l'état actuel des perspectives d'évolution, le Royaume-Uni figurera parmi les pays Membres qui connaîtront les taux d'inflation les plus élevés. Avec le ralentissement de la montée des prix à l'importation, on s'attend que les coûts salariaux intérieurs soient le principal facteur de la rapidité excessive de la hausse des prix. Toutefois, bien que l'augmentation des salaires nominaux doive se situer aux environs de 25 % selon les prévisions, la progression des salaires réels, nets d'impôt, ne pourra sans doute être qu'assez faible. En outre, il est à prévoir que la rentabilité des opérations des entreprises industrielles restera peu satisfaisante, malgré la hausse rapide des prix. Dans ces conditions, il convient d'examiner la nécessité de renforcer le dispositif anti-inflationniste actuellement mis en œuvre.

A l'heure actuelle, c'est dans le cadre du « contrat social », accord librement négocié entre la centrale syndicale « Trade Unions Congress » et le Gouvernement, que sont définies les directives auxquelles doivent se conformer les conventions salariales conclues au Royaume-Uni. Bien que l'on assiste actuellement, semble-t-il, à un certain renforcement de la politique économique mise en œuvre, on s'attend à une augmentation substantielle des salaires et des prix en 1975. On peut soutenir, semble-t-il, qu'une progression des rémunérations de 25 % combinée à une hausse des prix de 20 % aura probablement, sur le volume des revenus disponibles des particuliers, les mêmes effets, à peu de choses près, qu'une progression des rémunérations de 12 % allant de pair avec une hausse des prix de 9 %. Les deux premiers pourcentages sont les taux prévus par le Secrétariat pour l'année 1975, par rapport à 1974. Les moyens qui pourraient être mis en œuvre pour ramener ces chiffres à des niveaux nettement inférieurs ne sont certes pas faciles à discerner, étant donné les hausses de coûts en cours de répercussion (phénomène bien connu du décalage temporel entre les variations des rémunérations ou des autres coûts et les variations de prix entraînées par les mouvements des coûts). Les heureuses conséquences qu'aurait, sur tous les plans, une prompte réduction du rythme d'inflation seraient si considérables qu'il faudrait, semble-t-il, envisager, dans le cadre de tout aménagement éventuel de la politique économique, la possibilité de mettre en œuvre des moyens — mesures fiscales à court terme, par exemple — propres à faciliter la transition. Au demeurant, il importerait, semble-t-il, que toute initiative ou tout dispositif nouveau qui tendrait à mobiliser des forces stabilisatrices de plus grande portée que celles que peut mettre en œuvre la régulation de la demande fasse appel aux employeurs aussi bien qu'aux syndicats et aux pouvoirs publics.

Le fait que l'on ne parvient pas à obtenir, au Royaume-Uni, un ralentissement prononcé de l'inflation aggrave les problèmes qui se posent dans d'autres domaines de la politique économique. En premier lieu, le niveau élevé et l'accélération des revendications salariales rendent possibles des délestages massifs de main-d'œuvre, car les employeurs ont tendance à ajuster l'effectif de leurs salariés pour protéger leurs marges bénéficiaires, menacées par l'atonie du marché intérieur. Les mesures prises en novembre ont contribué à atténuer la compression des liquidités des entreprises, mais le déficit financier accumulé par celles-ci est si important que les risques de licenciements collectifs menacent de se matérialiser. D'autre part, bien que la marge de ressources inutilisées paraisse devoir augmenter encore quelque peu en 1975, il faudrait, avec des prix progressant à la cadence de 20 %, veiller à ce qu'un éventuel retour au plein emploi s'opère à un rythme relativement lent. A moins que l'inflation ne puisse être fortement freinée, la possibilité de réduire le chômage par des mesures de régulation de la demande risque d'être extrêmement

limitée. Enfin, le fait même que l'on s'attend à voir l'inflation se poursuivre à un rythme rapide a déjà contribué à accentuer la dégradation des intentions d'investissement dans l'industrie, par les incidences qu'a cette perspective sur l'appréciation des possibilités de financement et sur la confiance des chefs d'entreprise.

Les perspectives d'évolution des investissements dans l'industrie manufacturière sont très préoccupantes. Les intentions d'investissement dans ce secteur et la confiance des chefs d'entreprise se sont amenuisées tout au long de 1974 et sont tombées à des niveaux d'une faiblesse sans précédent. La médiocrité des bénéfices, la compression des liquidités, la rapidité de l'inflation, l'atonie de la demande et les incertitudes planant sur les intentions du Gouvernement à l'égard de l'industrie et du Marché commun ont probablement toutes contribué à cette dégradation. Etant donné qu'au moins certaines de ces influences persisteront en 1975, on peut penser que la reprise des investissements et leur restructuration, en faveur notamment des industries exportatrices, risquent d'être encore retardées. Des dispositions ont été prises en novembre 1974 pour stimuler les investissements productifs, mais il sera peut-être nécessaire de mettre en œuvre de nouvelles mesures pour améliorer la confiance des entreprises.

L'important déficit extérieur provoque actuellement l'accumulation d'une dette qui continuera de s'accroître pendant un certain nombre d'années. L'ampleur même du déséquilibre des échanges prévisible pour 1975 rend très difficile d'opérer une relance de l'économie intérieure et, en particulier, une stimulation de la consommation privée, qui se répercuterait rapidement sur les importations. Jusqu'à présent, le Royaume-Uni ne s'est pas heurté à de graves difficultés pour financer son déficit extérieur et les perspectives d'évolution à moyen terme de sa balance des paiements sont éclaircies par la mise en exploitation des gisements de pétrole de la Mer du Nord. Les programmes officiels de production donnent à penser qu'en 1978, cette exploitation pourra se solder, pour la balance commerciale, par une économie de devises de l'ordre de 6 milliards de dollars (aux prix de 1974), qui s'accroîtrait ensuite et atteindrait 8 milliards en 1980 (voir Annexe B). Si le Royaume-Uni progressait sensiblement dans la voie de l'élimination du déficit courant non-pétrolier en 1975 ou 1976, hypothèse qui n'a rien de déraisonnable, la production de pétrole de la Mer du Nord pourrait suffire (à condition qu'aucun retard important ne survienne dans l'exécution du programme d'exploitation) à lui permettre de faire face à l'alourdissement prévisible de sa dette et de rembourser une importante partie de celle-ci dans les premières années 80, tout en autorisant, dans l'intervalle, une croissance modérée en volume de la consommation. Le processus d'ajustement sera toutefois plus difficile si la demande n'est pas dynamique dans l'ensemble de la zone OCDE et s'il n'y a pas de coopération étroite dans le domaine du financement des déficits de balance des paiements.

En dépit de l'orientation restrictive de la politique de régulation de la demande, les besoins d'emprunt du secteur public ont fortement augmenté et atteint quelque 7½ % du PIB pendant l'exercice budgétaire 1974/1975. Cette augmentation reflète surtout la progression des dépenses des collectivités locales et du Service national de santé. Les subventions visant à freiner la hausse des prix ont aussi joué un rôle important. Etant donné les perspectives d'évolution de son économie en 1975, le Royaume-Uni ne sera peut-être pas en mesure de réduire notablement ses besoins d'emprunt pendant l'exercice budgétaire 1975/1976. Il se pourrait même qu'ils soient plus importants pendant cet exercice que pendant celui qui l'aura précédé. Eu égard à la nécessité de freiner l'inflation, il importerait, semble-t-il, de continuer à atténuer les répercussions des besoins d'emprunt sur l'évolution de la masse monétaire et de contenir l'expansion de celle-ci dans des limites raisonnables.

Si l'on fait la synthèse de tous ces éléments, on voit se dessiner, pour le Royaume-Uni, des perspectives d'évolution dans le proche avenir qui poseront certainement des problèmes difficiles. Le premier objectif de la politique économique doit être avant tout de ralentir l'inflation. Des progrès dans ce domaine faciliteraient le transfert de ressources que l'on peut souhaiter vers l'investissement et les exportations. Faute d'un ralentissement appréciable des composantes intérieures de l'inflation pendant l'année 1975, les possibilités de mener une certaine action de relance seraient sans doute fort minces.

Annexe A

CHRONOLOGIE ECONOMIQUE 1973-1974

1973

1^{er} janvier

Le Royaume-Uni, le Danemark et la République d'Irlande deviennent membres à part entière des Communautés Européennes.

17 janvier

Deux livres blancs annoncent la Phase II de la politique des prix et des revenus : *The Programme for Controlling Inflation: The Second Stage* (Cmnd. 5205) et *A Draft Bill* (Cmnd. 5206). Le blocage des salaires prendra fin au début d'avril et celui des prix un mois plus tard. Au cours de la Phase II, qui doit durer jusqu'à l'automne, les hausses des salaires sont, pour toutes les catégories de travailleurs, plafonnées à une livre par semaine, plus 4 % du salaire de l'année précédente (heures supplémentaires exclues), soit l'équivalent d'une augmentation moyenne de 7 à 8 % des taux de base, sans toutefois pouvoir excéder 250 livres par an. En règle générale, les prix peuvent progresser parallèlement aux coûts des facteurs de production ; toutefois, pour le calcul des hausses de prix, ne sera prise en compte que la moitié des hausses des salaires, à concurrence du plafond prévu.

26 février

La publication intitulée *The Price and Pay Code, A Consultative Document* (Cmnd 5247) donne des précisions sur les prix soumis aux mesures de contrôle et les conditions dans lesquelles les hausses sont autorisées. Les règles de plafonnement relatives aux salaires ne sont pas modifiées ; il est proposé de limiter à 5 % les augmentations de dividendes et de mettre en place des dispositifs spéciaux pour les industries de l'alimentation et des boissons, et pour le secteur de la construction.

6 mars

Budget 1973/1974. Son caractère est neutre car on pense, dans l'ensemble, que le processus d'expansion en cours, la dépréciation du sterling et l'orientation expansionniste de la politique économique aboutiront l'an prochain à un taux d'expansion conforme aux objectifs officiels. Le taux initial de la TVA et celui de la taxe sur les automobiles seront de 10 % ; un nouveau système unifié d'imposition du revenu des personnes physiques (se substituant à l'impôt sur le revenu et à la surtaxe) sera mis en place. Les droits sur l'alcool, le tabac, etc., sont réduits pour compenser l'application de la TVA, tandis que les chaussures et vêtements pour enfants et les produits alimentaires précédemment passibles de la taxe à l'achat sont soumis à la TVA au taux zéro.

26 mars

Le document intitulé, *The Counter-inflation Programme, The Operation of Stage II* (Cmnd 5267) présente le projet de Code des rémunérations et des prix ; pour ces derniers, il comporte un certain nombre de concessions aux entreprises mais, en ce qui concerne les salaires, aucune modification importante n'est prévue.

31 mars

Fin du blocage des rémunérations et des dividendes. La taxe à l'achat et la taxe sélective sur l'emploi sont supprimées.

1^{er} avril

Commencement de la Phase II ; entrée en fonctions de la Commission des prix et du Conseil des rémunérations.

Entrée en vigueur de la TVA.

Premier abaissement des droits de douane sur les échanges de produits industriels entre le Royaume-Uni et les autres pays de la CEE.

6 avril

Mise en place du système unifié d'imposition du revenu des personnes physiques.

Impôt sur les sociétés : mise en place du système d'imputation.

30 avril

Fin du blocage des prix de la Phase I.

21 mai

Le Chancelier de l'Échiquier annonce des réductions de dépenses publiques s'élevant au total à 500 millions de livres pendant l'exercice 1974/1975 et à 100 millions de livres pendant l'exercice en cours (aux prix de l'Étude de 1972).

19 juillet

La Banque d'Angleterre porte à 4 % le taux des dépôts spéciaux, en majorant de 1 % le taux applicable aux engagements visés.

13 septembre

Le document intitulé *Pay Board Advisory Report I, Anomalies* (Cmnd. 5429) recommande que toutes les véritables distorsions causées par le blocage des rémunérations de novembre 1972 soient corrigées au cours de la Phase III du programme anti-inflationniste ; le coût de cet ajustement, qui n'intéressera pas plus de 1 250 000 travailleurs, est évalué à 145 millions de livres au maximum.

6 octobre

Le document intitulé *The Price and Pay Code for Stage III, A Consultative Document* (Cmnd. 5444) présente dans ses grandes lignes le dispositif proposé pour la prochaine phase de la politique des prix et des revenus qui doit durer

environ un an et débiter en novembre. Les propositions essentielles sont les suivantes :

- (i) Fixation d'un plafond de base, égal à 2.25 livres ou à 7 % (en retenant la formule la plus avantageuse), pour les hausses du revenu hebdomadaire, mais les dispositions particulières et modalités de rémunération des heures supplémentaires ayant pour effet de porter jusqu'à 10-11 %, selon les estimations officielles, le taux moyen d'accroissement des revenus.
- (ii) Insertion dans les accords de salaires de clauses d'échelle mobile, applicables dans le cas où les prix de détail dépasseraient de 7 % leur niveau d'octobre 1973 ; il en résulterait des majorations équivalant approximativement à un rétablissement intégral du taux de rémunération de base avant impôt du salarié moyen, au titre de chaque point entier de hausse de l'indice, au-delà de 6 % par rapport à la date de référence.
- (iii) Un certain assouplissement de la réglementation des marges bénéficiaires (afin de protéger l'investissement, les réductions de marges ne devront pas dépasser 10 %) ; mais un renforcement de cette réglementation par une extension du champ d'application des dispositions relatives à la notification des hausses de prix.
- (iv) Maintien sans grand changement des mesures de contrôle relatives aux dividendes et aux loyers. Le document annonce en outre que des dispositions seront prises pour corriger les anomalies de rémunération en s'inspirant des recommandations de la Commission des salaires et que des mesures seront mises en œuvre pour permettre de réaliser de nouveaux progrès vers l'égalité des salaires féminins.

10 octobre

Le Syndicat national des mineurs (National Union of Mineworkers, NUM) repousse une offre d'augmentation globale des rémunérations de 13 %, comportant une hausse de 7 % des taux de base. Le National Coal Board et la NUM entreprennent des négociations.

22 octobre

Réunion du Premier Ministre et des dirigeants du TUC pour discuter de la Phase III. Aucun accord n'est réalisé en ce qui concerne les restrictions volontaires de rémunérations et de prix.

30 octobre

Publication du code définitif de la Phase III. Il prévoit peu de changements, si ce n'est :

- un freinage des versements liés aux bénéfiques ;
- une modification des règles de calcul des primes horaires n'ayant pas le caractère de prestations sociales ;
- le plafonnement aux niveaux des Phases I et II des émissions d'actions et des attributions de primes d'actions ;
- un assouplissement des règles relatives à l'égalisation des salaires et aux clauses de déclenchement de l'échelle mobile.

13 novembre

Début de la grève des heures supplémentaires des mineurs.

19 novembre

Le Gouvernement décide de réduire de 10 % les livraisons des sociétés pétrolières.

5 décembre

Le Gouvernement annonce de nouvelles mesures de restriction de la consommation d'énergie.

13 décembre

Le Premier Ministre annonce de nouvelles mesures destinées à réduire de 20 % la consommation d'électricité.

17 décembre

Le document intitulé *Public Expenditure to 1977/78* (Cmnd. 5519) présente les prévisions suivantes, concernant l'évolution des dépenses publiques (évaluées aux prix à la clôture de l'exercice 1973/1974) :

	1972/1973	1973/1974	1974/1975	1975/1976	1976/1977	1977/1978
En millions de livres	30 016	32 348	32 804	33 280	33 800	34 727
Augmentation par rapport à l'année précédente	7.4	7.8	1.4	1.5	1.6	2.7

- (i) Les programmes de dépenses publiques pour 1974/75 sont réduits de 1.200 millions de livres sterling (aux prix à la clôture de l'exercice 1973/1974).
- (ii) Le montant des sommes dues au titre de la surtaxe de l'exercice 1972/1973 est majoré de 10 %.
- (iii) Les mesures de contrôle des ventes à crédit sont remises en vigueur.
- (iv) Autres mesures de contrôle du crédit et de la masse monétaire : le relèvement de 1 % du taux des dépôts spéciaux obligatoires annoncé le 13 novembre est remplacé par de nouvelles mesures. Les banques et les institutions de financement doivent constituer des dépôts supplémentaires non rémunérés auprès de la Banque d'Angleterre si leurs engagements rémunérés se sont accrus de plus de 8 % entre la période de trois mois allant d'octobre à décembre 1973 et celle allant d'avril à juin 1974. La progression des prêts et les opérations d'arbitrage des banques de clearing doivent également être soumises à des restrictions

1974

21 janvier

Interruption des pourparlers entre le Premier Ministre et le TUC. Le Chancelier de l'Échiquier déclare que le Gouvernement a l'intention de faire comprendre aux mineurs que le pays n'est pas en état de supporter un accord qui irait au-delà des normes définies pour la Phase III.

31 janvier

La Banque d'Angleterre annonce la réduction de 0.5 % du taux des dépôts spéciaux obligatoires.

5 février

Le syndicat des mineurs (NUM) se refuse à toute nouvelle négociation salariale tant que le relèvement offert ne sera pas augmenté et appelle à une grève nationale à partir du 9 février.

8 février

Dissolution du Parlement et convocation des électeurs pour le 28 février.

9 février

Début de la grève des charbonnages.

28 février

Elections au Parlement.

4 mars

Démission du Premier Ministre, M. Heath, à qui succède M. Wilson, à la tête d'un gouvernement travailliste minoritaire.

6 mars

Le Gouvernement ayant décidé de supprimer les limites réglementaires imposées aux négociations portant sur les salaires des mineurs, le *Coal Board* avance une nouvelle proposition d'augmentation de 103 millions de livres à partir du 1^{er} mars (l'offre au titre de la Phase III s'élevait à 44 millions de livres).

8 mars

Blocage des loyers de tous les logements jusqu'à la fin de 1974.

9-11 mars

Les assemblées de mineurs décident d'accepter la dernière augmentation de salaires proposée et de reprendre immédiatement le travail. Fin de la semaine de trois jours et levée de la plupart des restrictions portant sur l'utilisation de l'énergie.

26 mars

Présentation au Parlement du projet de Budget pour l'exercice 1974/1975, dont l'orientation générale est à peu près neutre.

Le Chancelier de l'Echiquier annonce que les banques de clearing ont mis au point un emprunt de 2½ milliards de dollars sur 10 ans et que les facilités de crédit « swap » consenties par la Federal Reserve Bank de New York sont portées de 1 à 3 milliards de dollars. Renforcement du dispositif restrictif de contrôle des changes.

Augmentation des prestations de sécurité sociale estimée à 860 millions de livres pour l'exercice 1974/1975 ; en compensation, les cotisations patronales et

salariales s'accroîtront respectivement de 650 et de 110 millions de livres. Confirmation de l'ouverture de 500 millions de livres de crédits supplémentaires consacrés aux subventions aux produits alimentaires (cf. 3 avril) ; cette décision doit faire baisser d'environ $1\frac{1}{2}\%$ en 1974 l'indice des prix de détail (6 % pour les seuls prix alimentaires). Un crédit de 50 millions de livres est mis à la disposition des collectivités locales pour leur permettre d'acheter des maisons particulières terminées et invendues.

Réduction de 55 millions de livres, aux prix courants, des dépenses consacrées à la défense, cette réduction venant s'ajouter à celles de décembre 1973.

Aménagement de la fiscalité. Les modifications les plus importantes concernent l'augmentation des déductions au titre de l'impôt sur le revenu, que compensent, et au-delà, un relèvement de 30 à 33 % du taux de base de cet impôt et des relèvements de 3 % de tous les autres taux, jusqu'au taux maximal, qui passe de 75 à 83 %. Un nouveau taux de 38 % est intercalé dans le barème pour la tranche de revenus imposables annuels compris entre 4 500 et 5 000 livres. Une surtaxe de 10 % est prévue pour la tranche des revenus d'investissement comprise entre 1 000 et 2 000 livres, qui était auparavant exonérée, avec certains allègements pour les personnes âgées. Le taux de l'impôt sur les sociétés pour 1974/1975 est fixé à 52 %, et un recouvrement accéléré est prévu pour une partie des cotisations établies au titre de cet exercice. Le taux de base de la TVA est étendu à l'essence, aux véhicules routiers à moteur diesel, à la confiserie, aux boissons non alcoolisées, etc. ; les droits indirects sur les boissons alcoolisées, le tabac et les paris sont sensiblement relevés.

3 avril

Le Trésor annonce que les organismes publics étrangers détenteurs de balances sterling bénéficieront de garanties nouvelles jusqu'à la fin de 1974.

Le projet de loi relatif aux prix (*Price Bill*) propose d'habiliter le Gouvernement à fixer des prix maximaux pour certains produits de consommation courante, d'accroître les pouvoirs discrétionnaires de la Commission des prix, d'autoriser le Gouvernement à dépenser au total 700 millions de livres sterling pour subventionner des produits alimentaires (certaines de ces subventions sont déjà en vigueur pour le pain et le lait et l'intention de dépenser 500 millions de livres supplémentaires est confirmée), ainsi que de supprimer le *Pay Board*.

4 avril

La Banque d'Angleterre annonce une diminution de 1 % des dépôts spéciaux.

18 avril

La Banque d'Angleterre annonce que 149 millions de dépôts spéciaux sont libérés ($\frac{1}{2}\%$ des engagements correspondants).

22 avril

Le Gouvernement annonce le versement d'une subvention supplémentaire de 350 millions de livres aux collectivités locales pour les aider à réaliser leurs programmes de construction de logements au cours de l'année à venir.

30 avril

Prolongation de juin à décembre du système de dépôts supplémentaires sur l'augmentation des engagements bancaires visés portant intérêt.

2 mai

Annnonce de la modification des mesures de contrôle des prix de la Phase III.

23 mai

Le Gouvernement annonce que le blocage des loyers commerciaux est prorogé jusqu'en mai 1975 et sera suivi d'une période transitoire de neuf mois précédant la levée des mesures de contrôle.

24 mai

L'indice des prix de détail d'avril fait apparaître une hausse de 3.4 % par rapport à mars, ce qui entraîne un triple ajustement au titre des clauses d'échelle mobile, soit une augmentation de 1.20 livre par semaine pour environ 7 millions de salariés bénéficiaires de ces clauses.

12 juin

Annnonce de la conclusion entre les détaillants (Retail Consortium) et le Gouvernement d'un accord volontaire destiné à freiner la hausse des prix de certains produits de consommation courante tenant une place importante dans le budget des ménages.

21 juin

L'augmentation de l'indice des prix de détail en mai déclenche un double ajustement au titre des clauses d'échelle mobile (0.80 livre par semaine) pour 8 millions de travailleurs.

26 juin

Dans le cadre de sa contribution au contrat social, le TUC publie des directives en huit points pour la politique des salaires ; les points principaux sont les suivants : (i) respect d'un intervalle de douze mois entre deux négociations salariales successives ; (ii) les augmentations de salaires devraient viser seulement à maintenir le pouvoir d'achat de ceux-ci ; (iii) des dispositions spéciales seront prévues pour les travailleurs les moins rémunérés et pour les femmes.

28 juin

Le blocage des loyers sera assoupli après le 31 décembre.

19 juillet

L'augmentation de 1 % de l'indice des prix de détail déclenche un sixième ajustement au titre des clauses d'indexation (relèvement de 0.40 livre par semaine).

22 juillet

Le Chancelier de l'Echiquier annonce un train de mesures destiné à modérer l'inflation et à stimuler la demande intérieure. Le taux de la TVA est abaissé de 10 à 8 % ; des allègements sont prévus en faveur de certaines catégories de contribuables en matière d'impôts locaux sur les habitations ; les mesures d'allègement en matière de loyers et de fiscalité locale sont accentuées ; l'allocation-logement est relevée ; un crédit supplémentaire de 50 millions de livres,

destiné à subventionner les produits alimentaires vient s'ajouter aux 500 millions de livres prévues au budget de mars.

D'autres mesures sont également annoncées : le doublement de la prime régionale à l'emploi, qui passe de 1.50 à 3.00 livres par semaine pour un salarié de sexe masculin ; le taux maximal d'augmentation des distributions de dividendes est relevé de 5 à 12½ %.

L'Iran ouvre au secteur public un crédit de 1.2 milliard de livres, pour les trois prochaines années.

26 juillet

Le Conseil des rémunérations (*Pay Board*) et la Cour Nationale des Relations Industrielles (*NIRC*) sont supprimés.

15 août

Publication du Livre Blanc intitulé « *The Regeneration of British Industry* », qui présente les grandes lignes du programme gouvernemental d'appropriation de l'industrie par l'Etat.

La hausse de l'indice des prix de détail en juillet atteint 0.9 % et déclenche un septième ajustement au titre des clauses d'échelle mobile.

11 septembre

Pour lutter contre la montée du chômage, le Chancelier de l'Echiquier annonce que le montant des marchés de travaux publics sera augmenté de 120 millions de livres pendant la période 1975/1977.

Publication du Livre Blanc sur les retraites, qui propose un système de pensions publiques protégées des effets de l'inflation et liées aux rémunérations.

18 octobre

Huitième ajustement au titre des clauses d'indexation, du fait de la hausse de 1.1 % de l'indice des prix de détail, ce qui représente une augmentation de 0.40 livre par semaine pour 10 millions de travailleurs.

12 novembre

Budget de novembre. Les mesures qu'il comporte ont été conçues de façon à donner une impulsion modérée à la demande en atténuant les difficultés de trésorerie des entreprises. On estime que l'effet direct exercé sur la demande au second trimestre de 1975 se chiffrera par une augmentation de 600 millions de livres (aux prix actuels, en taux annuel). A l'accroissement de 800 millions de livres des besoins d'emprunt du secteur public correspondra une réduction du même ordre des besoins d'emprunt des entreprises industrielles.

- 1 *Considérations internationales.* Le Gouvernement propose de continuer pour l'instant à financer le déficit extérieur par des emprunts à l'étranger. Les garanties de taux de change du sterling pour les avoirs officiels à l'étranger seront supprimées à la fin de l'année.
- 2 *Soutien à l'industrie.* Pour le calcul de l'impôt sur les sociétés de 1973/1974, les entreprises sont autorisées à déduire de leur évaluation en fin d'exercice des stocks et des contrats en cours un montant équivalant à l'accroissement de la valeur comptable des stocks et des contrats en cours qui dépasse 10 % des bénéfices commerciaux ; le taux de l'amortissement initial des constructions industrielles est porté de 40 à 50 %. Ces mesures

devraient améliorer d'environ 800 millions de livres la liquidité des entreprises. Les entreprises auront également davantage accès aux sources de crédit et de financement. La Banque d'Angleterre rappelle aux banques et aux institutions de financement ses directives les invitant à donner la priorité aux emprunteurs industriels et délève les banques de leur renoncement à percevoir des intérêts sur une partie de leurs dépôts spéciaux. En outre, pour améliorer le financement à moyen terme, la Banque d'Angleterre et les banques de clearing s'entendent pour accroître, à concurrence de 1 milliard de livres, les sources de financement de l'industrie, au cours des deux années à venir. Le système de dépôts supplémentaires est prorogé pour une nouvelle période de six mois, jusqu'en juin 1975.

- 3 *Dépenses publiques.* L'objectif est de limiter à $2\frac{3}{4}$ % le taux annuel moyen d'expansion des dépenses publiques au cours des quatre prochaines années et d'accorder une plus grande priorité au logement et aux prestations sociales.
- 4 *Entreprises nationalisées.* Les subventions qui leur sont versées pour compenser les restrictions imposées à leurs tarifs seront progressivement supprimées.
- 5 *Politique énergétique.* Les prix des produits des entreprises nationalisées du secteur de l'énergie devront progressivement devenir plus réalistes. Le taux de la TVA sur l'essence est porté à 25 %.
- 6 *Imposition du revenu des personnes physiques.* Augmentation des exonérations et des déductions fiscales pour les personnes âgées de plus de 65 ans et les aveugles. Abaissement du seuil d'imposition à la surtaxe sur les revenus d'investissements. Coût net de ces mesures : 245 millions de livres en année pleine.
- 7 *Sécurité sociale.* Les allocations familiales, les retraites, les allocations de maladie, de chômage et d'autres prestations sociales seront relevées à partir d'avril 1975, puis de nouveau en décembre. En 1975/1976, le coût total de ces mesures s'élèvera à 815 millions de livres pour les allocations de la *National Insurance*, à 205 millions de livres pour les allocations familiales et à 110 millions de livres pour les autres prestations entièrement budgétisées.
- 8 *Projets d'aménagements fiscaux.* Des projets de loi distincts seront présentés pour instituer l'impôt sur les transferts de capitaux exposé dans le Livre Blanc du mois d'août, la taxe d'aménagement foncier prévue dans le Livre Blanc de septembre et un nouvel impôt sur les bénéfices provenant de l'extraction du pétrole du plateau continental.

Code des prix. Le Gouvernement fait connaître les mesures d'assouplissement qu'il prévoit dans ce domaine. Les propositions principales sont les suivantes :

- 1 Les entreprises (à l'exclusion des industries nationales) seront autorisées à relever leurs prix pour récupérer $17\frac{1}{2}$ % des dépenses en capital définitivement inscrites dans leurs plans d'équipement.
- 2 Le taux maximal de la déduction au titre de la productivité est abaissé de 50 % à 35 %, il est ramené à moins de 10 % pour les industries qui utilisent la plus forte proportion de main-d'œuvre, le taux normal s'établissant à 20 %.
- 3 Les commerçants distributeurs dont la marge de bénéfice net est inférieure à 75 % du niveau de référence seront autorisés à augmenter leurs marges brutes de façon à atteindre le niveau de garantie de 75 % du bénéfice net. Le calcul des marges bénéficiaires nettes des entreprises de l'industrie manufacturière et du secteur des services se fera produit par produit et non plus au niveau global de l'entreprise. Les règles définis-

sant l'importance de l'érosion des bénéfices nécessaire pour déroger aux contraintes fixées par le code en matière de coût seront assouplies.

- 4 Les entreprises nationalisées seront autorisées à relever leurs prix de façon à leur permettre de dégager un bénéfice modéré, représentant soit 2 % de leur chiffre d'affaires, soit un rendement de 10 % de leur actif net.

Ces mesures devraient accroître d'environ 800 millions de livres les bénéfices des entreprises en 1975.

15 novembre

Pour ce dernier mois d'application du système d'indexation des salaires, qui a duré un an, la hausse de 2 % de l'indice des prix de détail déclenche un ajustement de 1.20 livre par semaine pour 10 millions de travailleurs. Au total, onze ajustements au titre des clauses d'échelle mobile ont été effectués au cours de cette période, entraînant un relèvement global des rémunérations hebdomadaires de l'ordre de 4.40 livres.

8 décembre

Le Gouvernement propose de réduire de 4.6 milliards de livres au cours des dix années à venir les dépenses consacrées à la défense.

9 décembre

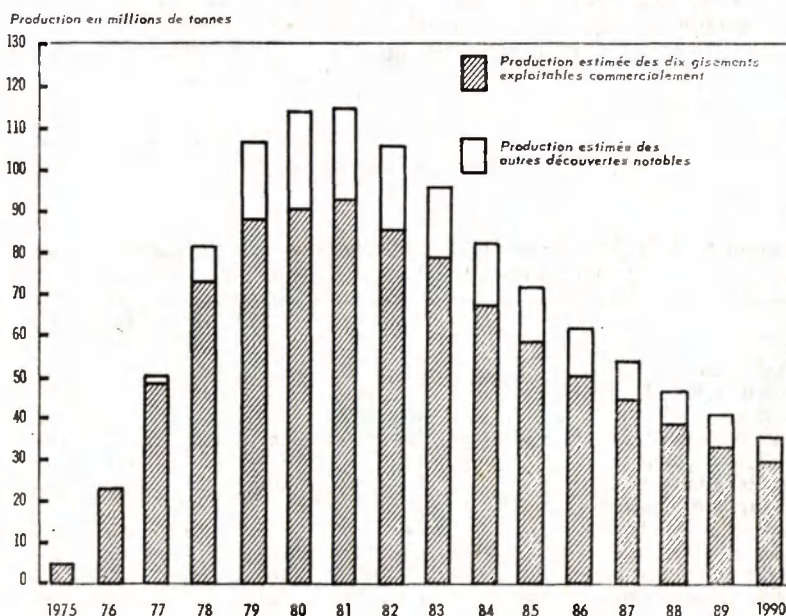
Le Gouvernement annonce le lancement d'un train de douze mesures destiné à économiser l'énergie, comportant notamment le relèvement du prix de l'essence, l'abaissement des vitesses maximales autorisées et des normes de chauffage des bâtiments non résidentiels, l'objectif étant de diminuer d'environ 700 millions de livres les importations au cours des « quelques années à venir ».

Annexe B

LE PETROLE DE LA MER DU NORD ET LA BALANCE DES PAIEMENTS

La découverte d'importantes réserves de pétrole en Mer du Nord a amélioré les perspectives économiques à moyen terme du Royaume-Uni. Selon les estimations publiées, le total des réserves contenues à l'intérieur des périmètres du plateau continental de ce pays qui ont fait l'objet de permis pourrait atteindre quelque 3 milliards de tonnes¹. Sans doute une grande partie de la zone britannique susceptible d'être pétrolifère a-t-elle été explorée, mais un important programme de prospection est en cours et il se pourrait que de nouveaux gisements soient découverts. Les estimations des réserves existantes peuvent aussi être réévaluées à mesure que de nouveaux puits sont forés dans les gisements connus. Si les cadences actuelles de consommation se maintenaient, ces réserves pourraient bien suffire à satisfaire l'ensemble des besoins en pétrole du Royaume-Uni pendant vingt-cinq à trente années. L'exploitation en Mer du Nord a en outre largement

Graphique A Pétrole extrait du plateau continental du Royaume-Uni
Prévisions de production 1975-1990 : gisements exploitables commercialement et autres découvertes notables jusqu'au 5 avril 1974



Source : Department of Energy, *Production and reserves of Oil and Gas in the United Kingdom*, 1^{er} mai 1974, HMSO.

¹ Department of Energy, *Production and Reserves of Oil and Gas in the United Kingdom*, 1^{er} mai 1974, HMSO.

accru les réserves connues de gaz naturel du Royaume-Uni, qui s'élèvent à l'heure actuelle à environ 40 000 milliards de pieds cubes (quelque 1 100 milliards de mètres cubes).

La production en Mer du Nord doit débiter sur une petite échelle en 1975, dans les gisements d'Argyll, d'Auk et des Forties. D'après les prévisions, la production s'élèvera régulièrement pour atteindre 100 à 120 millions de tonnes en 1980. A cette époque, le Royaume-Uni devrait être autonome pour son approvisionnement en pétrole brut. D'après les projections officielles relatives à la situation énergétique globale jusqu'en 1980, la consommation totale de pétrole et de charbon restera à peu près la même, l'utilisation de l'énergie nucléaire progressera modérément, mais la consommation de gaz connaîtra l'accroissement le plus important, puisque les quantités disponibles augmenteront peut-être de 90 %.

Il est évident que l'exploitation du gaz et du pétrole en Mer du Nord aura, à moyen terme, une incidence nette largement positive sur la balance des paiements. L'importance de cet apport dépendra, dans une certaine mesure, de la politique officielle en matière d'exportation de pétrole, ainsi que du rythme d'épuisement des réserves. On compte pouvoir exporter une certaine proportion du pétrole extrait de la Mer du Nord qui, grâce à sa faible teneur en soufre, devrait faire prime sur certains marchés extérieurs. Il est toutefois peu probable que les programmes actuels de mise en valeur permettront de dégager un substantiel excédent net d'exportations.

Pour donner une idée des ordres de grandeur qu'implique l'exploitation des ressources pétrolières de la Mer du Nord, le Secrétariat a indiqué, dans le tableau A, les incidences que cette exploitation pourrait avoir, selon ses estimations, sur la balance des paiements de ce pays. Au prix supposé d'environ 11 dollars le baril, la production du Royaume-Uni pourrait atteindre en 1980 une valeur équivalant à environ 8 milliards de dollars, aux prix de 1974². Il est un peu plus difficile d'évaluer son incidence globale sur la balance des paiements, car il faut prendre en compte les transferts de bénéfices à l'étranger et les besoins d'investissements. L'évaluation des flux probables de bénéfices est impossible, car les arrangements fiscaux sont encore en cours de discussion. On a supposé, dans le tableau A, que les bénéfices d'une compagnie pétrolière représentent environ 10 % de son chiffre d'affaires, dans le cas de l'exploitation du pétrole du Moyen-Orient, mais que, si les bénéfices n'étaient pas distribués ou si les dividendes

Tableau A L'incidence du pétrole de la Mer du Nord sur la balance des paiements¹
En milliards de dollars, aux prix de 1974

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Production de pétrole	—	0.4	1.7	3.8	6.0	7.1	8.0
Importations dans le cadre du programme d'investissements	1.4	0.9	0.8	0.8	0.6	0.5	0.5
Incidence sur la balance commerciale	-1.4	-0.5	0.9	3.0	5.4	6.6	7.5
Paiements d'intérêts, etc. ³	—	—	0.1	0.3	0.4	0.5	0.6
Balance des opérations courantes	-1.4	-0.5	0.8	2.7	5.0	6.1	6.9
Entrées de capitaux destinés à financer le programme d'investissements	1.4	0.9	0.8	0.8	0.6	0.5	0.5
<i>Pour mémoire :</i>							
Production (en millions de barils)	—	35	160	350	550	650	730
Programme d'investissement	1.9 ³	1.2	1.0	1.0	0.8	0.7	0.67

1 Estimations du Secrétariat de l'OCDE.

2 On suppose qu'ils représentent 7 % de la valeur de la production.

3 Y compris certaines dépenses relatives au gaz et aux activités de prospection.

étaient versés à l'intérieur du Royaume-Uni, les sorties de capitaux seraient inférieures d'autant. Il se pourrait que les investissements totaux d'ici à 1980 s'élèvent, aux prix de 1974, à environ 3 milliards de livres. On s'attend qu'environ la moitié des commandes d'équipement soient passées directement à l'étranger et que le contenu d'importation des commandes passées à l'intérieur du Royaume-Uni puisse être important. Mais on pense que les compagnies pétrolières non britanniques financeront 70 % de leurs investissements à l'aide de ressources extérieures et il semble que les compagnies britanniques pourraient financer à peu près la moitié de leurs besoins de la même façon. Les incidences de ces commandes sur l'économie intérieure, en particulier en Ecosse, ne seront pas du tout négligeables. L'exploitation du pétrole et les activités connexes ont entraîné la création de plus de 16 000 emplois depuis 1970 et l'on prévoit des créations plus nombreuses jusqu'en 1980. Les recettes fiscales pétrolières accroîtront sensiblement les ressources financières du secteur public.

PAGE BLANCHE

ANNEXE STATISTIQUE

PAGE BLANCHE

Tableau A **Emploi du PIB**
Millions de livres

	PIB au coût des facteurs*	Dépense finale aux prix du marché**	Dépenses de consom- mation	Dépenses publiques courantes	Investisse- ment fixe	Variation des stocks	Exportations de biens et services	Importations de biens et services	Impôts indirects moins subventions
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Aux prix courants :									
1972	54 348	75 910	39 472	11 776	11 429	-23	13 256	13 438	8 124
1973	62 188	89 084	44 855	13 270	13 871	574 ¹	16 514	18 346	8 550 ¹
Aux prix de 1970...									
1969	42 240	59 849	30 649	8 960	9 069	445	10 726	10 357	7 252
1970	42 990	61 395	31 387	9 095	9 237	438	11 238	10 872	7 533
1971	43 777	63 037	32 241	9 366	9 319	84	12 027	11 395	7 865
1972	44 740	65 768	34 179	9 745	9 543	-39	12 340	12 509	8 519
1973	47 117	70 040	35 759	10 109	10 004	674	13 494	13 904	9 019
...et après correction des variations saisonnières :									
1973 1	11 940	17 631	9 051	2 486	2 551	257	3 286	3 423	2 268
2	11 681	17 305	8 796	2 512	2 409	202	3 386	3 382	2 242
3	11 786	17 550	8 955	2 539	2 521	94	3 441	3 519	2 245
4	11 710	17 554	8 957	2 572	2 523	121	3 381	3 580	2 264
1974 1	11 523	17 289	8 890	2 550	2 561	-260	3 548	3 529	2 237
2	11 825	17 555	8 782	2 518	2 366	227	3 662	3 538	2 192
3	11 989	17 772	8 925	2 579	2 394	214	3 660	3 549	2 234
4			9 010						

* 1 = 2 - 8 - 9.

** 2 = 3 + 4 + 5 + 6 + 7.

1 Y compris, au deuxième trimestre de 1973, une diminution de 280 millions de livres de la valeur comptable des stocks, qui reflète les remboursements de taxes opérés lors de l'entrée en vigueur de la TVA; ces remboursements sont aussi déduits des taxes sur la dépense, de sorte que l'estimation du produit intérieur brut au coût des facteurs n'en est pas affectée.

Source : Monthly Digest of Statistics.

Tableau B Consommation et investissement

	Dépenses des consommateurs				Investissement					
	Total des ventes au détail (volume)	Ventes au détail non alimentaires (volume)	Immatri-culations de voitures neuves	Variations dans le total des crédits à l'achat en cours	Dépenses en capital		Comman-des nou-velles nettes du marché intérieur reçues par l'industrie mécanique	Mises en chantier de logements		Constitu-tion de stocks (industrie manufacturière)
					Industrie manu-fac-turière	Commerce et services		Secteur privé	Secteur public	
	1971 = 100		Milliers, moyenne mensuelle	Millions de livres, en fin de période	Millions de livres aux prix de 1970		1970 = 100	Milliers		Millions de livres aux prix de 1970
1972 1	102.1	103.9	124	+84	477	457	106	51.9	36.0	-62
2	104.8	107.4	147	+112	447	480	104	57.0	28.9	-107
3	107.3	111.4	140	+118	438	484	108	57.4	28.2	-42
4	109.2	113.5	144	+110	440	501	114	61.1	29.9	6
1973 1	111.8	119.8	152	+171	474	511	134	62.8	31.6	146
2	108.3	113.8	136	+87	458	492	134	54.9	27.5	61
3	110.6	117.3	143	+103	487	514	143	53.0	27.2	68
4	112.0	119.8	119	+77	501	510	132	44.2	26.5	99
1974 1	109.8	117.0	103	-69	527	494	108	34.3	36.4	-100
2	107.3	112.3	104	-45	527	471	113	26.0	39.4	138
3	111.0	116.9	109	-16	526	469	106	22.9	36.3	283
4	111.6	96								
Pourcentage de variation du dernier trimestre par rapport au trimestre précédent	+0.5	+4.1	-11.9		-0.2	-0.4	-6.2	-11.9	-7.9	
Pourcentage de variation du dernier trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente	-0.4	-0.3	-19.3		+8.0	-8.8	-25.9	-56.8	+33.5	

Sources : Economic Trends; Monthly Digest of Statistics.

Tableau C Production et main-d'œuvre

	PIB estimation moyenne ¹	PIB par personne employée ²	Indice de la production industrielle	Indice de la production dans les industries manufacturières	Chômeurs	Vacances d'emploi non satisfaites pour adultes ³	Emploi dans les industries productrices	Emploi dans les industries manufacturières	Heures supplémentaires dans les industries manufacturières
	1970 = 100				Milliers		1970 = 100		Millions par semaine
1972 1	101.3	103.6	97.3	97.7	867	124	94.0	93.8	11.23
2	104.1	106.4	102.8	101.6	838	132	93.8	93.5	12.37
3	104.2	106.6	103.6	102.9	808	147	93.8	93.4	12.91
4	106.4	107.7	105.8	106.0	750	179	93.9	93.3	13.51
1973 1	109.6	109.5	109.9	109.9	667	228	94.4	93.6	14.70
2	109.0	108.6	109.6	110.1	605	289	94.7	93.9	15.23
3	109.6	109.6	110.7	111.4	562	334	94.8	94.0	15.52
4	109.5	109.1	109.4	110.4	489	364	95.0	94.4	16.02
1974 1	106.2	106.5	103.4	105.5	543	285	94.6	94.0	11.60
2	109.4		107.8	109.3	552	309	94.4	94.1	14.60
3	110.6		109.0	110.6	600	306	94.4	94.2	14.43
4			106.4	107.3					
Pourcentage de variation du dernier trimestre par rapport au trimestre précédent	+1.1		-2.4	-3.0			0.0	+0.1	-1.2
Pourcentage de variation du dernier trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente	+0.9		-2.7	-2.8			-0.4	+0.2	-7.0

1 Moyenne des dépenses, des revenus et de la production.

2 Sur la base d'une estimation du PIB dans l'optique de la production.

3 Rupture de série à partir d'avril 1974.

Sources : Economic Trends; Department of Employment Gazette.

Tableau D Financement intérieur

	Expansion des crédits à l'économie	Variation de la masse monétaire	Besoins d'emprunts de l'Administration centrale*	Variation des prêts ¹ (secteur bancaire)	Accroissement net du volume des actions émises par les sociétés de crédit immobilier et des dépôts auprès de ces sociétés	Prêts hypothécaires des sociétés de crédit immobilier (engagements)	Fonds d'État : rendements à l'échéance finale**			Taux d'intérêt des dépôts à 3 mois auprès des collectivités locales*	Comparaison, compte tenu de la couverture à terme, entre les taux d'intérêt à 3 mois des dépôts auprès des collectivités locales et des prêts en Euro-dollars**
							A court terme	A moyen terme	A long terme		
	Millions de livres				Millions de livres par mois		Taux annuel en %			Taux annuel en % en fin de période	
1972 1	978	950	-834	1 373	201	311	6.02	6.96	7.89	4.94	-0.73
2	2 231	1 950	416	1 584	199	341	6.82	7.63	8.53	7.56	-1.35
3	1 357	1 060	527	1 001	155	312	8.79	9.08	9.38	7.50	-1.08
4	2 312	1 720	1 320	1 553	175	303	8.97	9.17	9.51	8.75	-0.72
1973 1	1 566	1 480	-439	1 128	155	325	9.34	9.58	9.83	10.13	-1.30
2	1 358	1 270	808	987	261	248	9.20	9.76	10.03	8.13	-2.80
3	2 924	2 330	663	1 863	166	281	11.05	11.06	11.16	13.44	-1.50
4	2 882	2 150	1 002	1 736	119	231	12.14	11.95	11.87	16.00	-0.82
1974 1	1 422	1 040	-600	1 052	63	178	12.72	13.30	13.32	16.00	-3.44
2	1 448	640	993	1 302	143	195	12.26	13.63	14.10	13.25	-3.18
3	1 939	1 090	894	1 345	201	311	12.29	14.28	15.03	11.94	-3.46
4		1 390									
Pourcentage de variation du dernier trimestre par rapport au trimestre précédent					+40.6	+59.5					
Pourcentage de variation du dernier trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente					+21.1	+10.7					

* Données non désaisonnalisées.

1 Secteur privé.

2 Moyenne des rendements de chaque mercredi pendant la période considérée.

3 Écart entre le taux de l'intérêt versé par les collectivités locales, compte tenu du coût de la couverture à terme, et le taux de l'Euro-dollar. Le signe + indique que le taux net servi par les collectivités locales est supérieur au taux de l'Euro-dollar, et le signe - qu'il est inférieur.

Sources : Bank of England Quarterly Bulletin ; Financial Statistics.

Tableau E Salaires, prix et position extérieure

	Taux de salaires horaires*	Gains moyens	Prix de gros des produits dans l'industrie manufacturière destinés au marché intérieur**	Indice des prix de détail*	Valeurs unitaires exportation*	Valeurs unitaires importation**	Exportations fob ³	Importations fob ⁴	Solde des opérations visibles	Balance courante	Total des mouvements monétaires*
	31-7-72 = 100	Jan. 1970 = 100	1970 = 100	Jan. 1962 = 100	1970 = 100		Millions de livres par mois			Millions de livres	
1972 1	95.9	126.3	113.8	159.7	110.3	106.3	726	766	-40	84	57
2	98.1	130.6	115.6	162.7	110.8	107.4	764	786	-22	121	-1 045
3	103.4	135.1	117.7	165.4	114.1 ⁵	110.8 ⁵	684 ⁵	779 ⁵	-95 ⁵	-110	-79
4	108.1	142.0	120.4	169.4	115.1	115.8	871	940	-69	-23	-198
1973 1	108.9	143.8	121.4	172.4	119.1	122.2	878	995	-117	-192	69
2	113.8	149.3	123.5	177.9	123.5	131.8	931	1 064	-133	-197	377
3	118.6	154.8	127.3	180.6	128.4	144.7	996	1 197	-201	-272	-258
4	121.1	160.0	132.1	186.8	135.3	159.5	1 013	1 348	-334	-537	22
1974 1	125.0	158.4	142.3	194.6	146.4	190.2	1 136	1 562	-426	-964	-39
2	132.2	170.2	153.4	206.1	159.1	211.3	1 304	1 758	-454	-990	111
3	143.8	185.5	162.0	211.3	167.4	216.2	1 391	1 778	-387	-781	183
4	152.9			220.8	174.9	229.9	1 330	1 789	-459	-986	
Pourcentage de variation du dernier trimestre par rapport au trimestre précédent	+6.3	+9.0	+5.6	+4.5	+4.5	+ 6.3					
Pourcentage de variation du dernier trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente	+26.3	+19.8	+27.3	+18.2	+29.3	+44.1					

* Non désaisonné.

1 A l'exclusion des denrées alimentaires, des boissons et du tabac.

2 Non compris les avions militaires provenant des États-Unis.

3 Compte tenu des ajustements de balance des paiements et après correction des facteurs affectant la comptabilisation des exportations.

4 Y compris le paiement des avions militaires achetés aux États-Unis et autres ajustements de balance des paiements.

5 Affecté par la grève des docks.

Sources : Economic Trends; Monthly Digest of Statistics.

Tableau F Analyse du total des mouvements monétaires et des règlements officiels¹
Données non désaisonnalisées
Millions de livres

	1972	1973	1973				1974		
			1	2	3	4	1	2	3
1 BALANCE COURANTE	+72	-1 198	-388	-191	-231	-388	-1 050	-950	-853
<i>Investissements et autres mouvements de capitaux</i>									
2 Opérations en capital à long terme du secteur public	-255	-252	-55	-30	-26	-141	-52	-42	-15
3 Investissements étrangers dans le secteur public du RU ²	+113	+345	+51	+68	+37	+189	+61	+280	+164
4 Investissements étrangers dans le secteur privé du RU	+753	+1 470	+339	+406	+265	+460	+648	+369	+491
5 Investissements à l'étranger du secteur privé du RU	-1 387	-1 310	-315	-191	-276	-528	-186	-108	-278
6 Emprunts (nets) contractés en monnaies étrangères par les banques britanniques pour financer les investissements britanniques à l'étranger	+725	+570	+175	+70	+135	+190	+195	+85	—
7 Autres emprunts ou prêts (nets) en monnaies étrangères effectués par les banques britanniques	-254	+647	-152	+276	+225	+298	+115	+241	-314
<i>Réserves de change en sterling³ :</i>									
8 Fonds d'État britannique	+65	+74	+18	+92	-38	+2	+68	-190	-50
9 Engagements du système bancaire et effets du marché monétaire	+222	+87	+183	-3	-307	+214	+164	+421	+588
10 Autres créances en sterling de l'étranger sur le système bancaire et le marché monétaire	-91	-7	-31	+77	-70	+17	-53	+155	+95
11 Crédits à l'importation ⁴	+207	+128	-1	+27	+8	+94	-28	+16	-54
12 Crédits à l'exportation ⁴	-359	-232	-108	-15	-45	-64	-104	-173	-113
13 Autres mouvements à court terme	-425	-275	+49	-49	-159	-116	-95	+119	-89
14 Total des investissements et des autres mouvements de capitaux	-686	+1 245	+153	+728	-251	+615	+733	+1 173	+425
15 Transferts en capital	—	-59	-38	-19	-1	-1	—	-29	-40
16 Poste résiduel	-651	+222	+342	-141	+225	-204	+278	-83	+651
17 TOTAL DES MOUVEMENTS MONÉTAIRES	-1 265	+210	+69	+377	-258	+22	-39	+111	+183
18 Attribution de droits de tirage spéciaux	+124	—	—	—	—	—	—	—	—
19 Souscription en or au FMI	—	—	—	—	—	—	—	—	—
20 Total des lignes 17 à 19	-1 141	+210	+69	+377	-258	+22	-39	+111	+183
<i>Règlements officiels</i>									
<i>Opérations avec les autorités monétaires étrangères, net :</i>									
21 FMI	-415	—	—	—	—	—	—	—	—
22 Autres autorités monétaires	+864	—	—	—	—	—	—	—	—
23 Transfert aux réserves du portefeuille de valeurs libellées en dollars	—	—	—	—	—	—	—	—	—
24 Tirages (+) sur les réserves officielles ou versements (-) aux réserves officielles ⁵	+692	-210	-69	-377	+258	-22	+39	-111	-183
25 Total des règlements officiels	+1 141	-210	-69	-377	+258	-22	+39	-111	-183

1 La somme des postes 1 à 5 est égale au total autrefois dénommé « balance de base » ; la somme des autres postes (à l'exception du poste 16) représente ce que l'on qualifiait précédemment de « mouvements monétaires ».

2 A l'exclusion des achats de fonds d'État britannique effectués par des institutions monétaires centrales et par des organisations internationales (poste 8).

3 Réserves en sterling détenues au Royaume-Uni par des pays étrangers et par des organisations internationales (autres que le FMI), notifiées par les banques, etc. du Royaume-Uni. Ce poste n'englobe pas les autres avoirs officiels — tels que fonds en dépôt, caisses de retraites et autres fonds affectés à des fins spécifiques, avoirs en actions de sociétés de dépôts détenus sur place dans des banques commerciales — dont les mouvements sont comptabilisés aux postes 3, 4 et 10.

4 A l'exclusion des crédits commerciaux entre sociétés affiliées (repris aux lignes 4 et 5). Déduction faite des règlements anticipés et des tranches de paiement versées aux fournisseurs.

5 A partir du 23-8-1971, la valeur en sterling a été calculée au taux de change effectif.

Source : Bank of England Quarterly Bulletin.

COMPARAISONS INTERNATIONALES

**OECD SALES AGENTS
DEPOSITAIRES DES PUBLICATIONS DE L'OCDE**

ARGENTINA - ARGENTINE

Carlos Hirsch S.R.L.,
Florida 165, BUENOS-AIRES.
☎ 33-1787-2391 Y 30-7122

AUSTRALIA - AUSTRALIE

B.C.N. Agencies Pty. Ltd.,
161 Sturt St., South MELBOURNE, Vic. 3205.
☎ 69.7601

658 Pittwater Road, BROOKVALE NSW 2100.
☎ 938 2267

AUSTRIA - AUTRICHE

Gerold and Co., Graben 31, WIEN I.
☎ 52.22.35

BELGIUM - BELGIQUE

Librairie des Sciences
Coudenberg 76-78, B 1000 BRUXELLES 1.
☎ 13.37.36/12.05.60

BRAZIL - BRÉSIL

Mestre Jou S.A., Rua Guaipá 518,
Caixa Postal 24090, 05089 SAO PAULO 10.
☎ 256-2746/262-1609

Rua Senador Dantas 19 s/205-6, RIO DE
JANEIRO GB. ☎ 232-07. 32

CANADA

Information Canada
171 Slater, OTTAWA. KIA 0S9.
☎ (613) 992-9738

DENMARK - DANEMARK

Munsksgaards Boghandel
Nørregade 6, 1165 KOBENHAVN K.
☎ (01) 12 69 70

FINLAND - FINLANDE

Akateeminen Kirjakauppa
Keskuskatu 1, 00100 HELSINKI 10. ☎ 625.901

FRANCE

Bureau des Publications de l'OCDE
2 rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16.
☎ 524.81.67

Principaux correspondants :

13602 AIX-EN-PROVENCE : Librairie de
l'Université. ☎ 26.18.08

38000 GRENOBLE : B. Arthaud. ☎ 87.25.11

31000 TOULOUSE : Privat. ☎ 21.09.26

GERMANY - ALLEMAGNE

Verlag Weltarchiv G.m.b.H.
D 2000 HAMBURG 36, Neuer Jungfernstieg 21
☎ 040-35-62-501

GREECE - GRECE

Librairie Kauffmann, 28 rue du Stade,
ATHENES 132. ☎ 322.21.60

ICELAND - ISLANDE

Snaebjörn Jónsson and Co., h.f.,
Hafnarstræti 4 and 9, P.O.B. 1131,
REYKJAVIK. ☎ 13133/14281/11936

INDIA - INDE

Oxford Book and Stationery Co.,
NEW DELHI, Scindia House. ☎ 47388
CALCUTTA, 17 Park Street. ☎ 24083

IRELAND - IRLANDE

Eason and Son, 40 Lower O'Connell Street,
P.O.B. 42, DUBLIN 1. ☎ 01-41161

ISRAEL

Emanuel Brown :
35 Allenby Road, TEL AVIV. ☎ 51049/54082
also at :

9, Shlomzion Hamalka Street, JERUSALEM.
☎ 234807

48 Nahliath Benjamin Street, TEL AVIV.
☎ 53276

ITALY - ITALIE

Libreria Commissionaria Sansoni :
Via Lamarmora 45, 50121 FIRENZE. ☎ 579751
Via Bartolini 29, 20155 MILANO. ☎ 365083

Sous-dépôtaires :

Editrice e Libreria Herder,
Piazza Montecitorio 120, 00186 ROMA.
☎ 674628

Libreria Hoepli, Via Hoepli 5, 20121 MILANO.
☎ 865446

Libreria Lattes, Via Garibaldi 3, 10122 TORINO.
☎ 519274

La diffusion delle edizioni OCDE è inoltre assicurata dalle migliori librerie nelle città più importanti.

JAPAN - JAPON

OECD Publications Centre,
Akasaka Park Building,
2-3-4 Akasaka,
Minato-ku
TOKYO 107. ☎ 586-2016
Maruzen Company Ltd.,
6 Tori-Nichome Nihombashi, TOKYO 103,
P.O.B. 5050, Tokyo International 100-31.
☎ 272-7211

LEBANON - LIBAN

Documenta Scientifica/Redico
Edison Building, Bliss Street,
P.O.Box 5641, BEIRUT. ☎ 354429 - 344425

THE NETHERLANDS - PAYS-BAS

W.P. Van Stockum
Buienhof 36, DEN HAAG. ☎ 070-65.68.08

NEW ZEALAND - NOUVELLE-ZELANDE

The Publications Office
Government Printing Office
Mulgrave Street (Private Bay)
WELLINGTON. ☎ 46.807
and Government Bookshops at

AUCKLAND (P.O.B. 5344). ☎ 32.919

CHRISTCHURCH (P.O.B. 1721). ☎ 50.331

HAMILTON (P.O.B. 857). ☎ 80.103

DUNEDIN (P.O.B. 1104). ☎ 78.294

NORWAY - NORVEGE

Johan Grundt Tanums Bokhandel,
Karl Johansgate 41/43, OSLO 1. ☎ 02-332980

PAKISTAN

Mirza Book Agency, 65 Shahrah Quaid-E-Azam,
LAHORE 3. ☎ 66839

PHILIPPINES

R.M. Garcia Publishing House,
503 Quezon Blvd. Ext., QUEZON CITY,
P.O. Box 1860 - MANILA. ☎ 99.98.47

PORTUGAL

Livraria Portugal,
Rua do Carmo 70-74. LISBOA 2. ☎ 360582/3

SPAIN - ESPAGNE

Librería Mundí Prensa
Castelló 37, MADRID-1. ☎ 275.46.55

Libreria Bastinos

Pelayo, 52, BARCELONA 1. ☎ 222.06.00

SWEDEN - SUEDE

Fritzes Kungl. Hovbokhandel,
Fredsgatan 2, 11152 STOCKHOLM 16.
☎ 08/23 89 00

SWITZERLAND - SUISSE

Librairie Payot, 6 rue Grenus, 1211 GENEVE 11.
☎ 022-31.89.50

TAIWAN

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

TURKEY - TURQUIE

Librairie Hachette,
469 Istiklal Caddesi,
Beyoglu, ISTANBUL. ☎ 44.94.70

et 14 E Ziya Gökalp Caddesi
ANKARA. ☎ 12.10.80

UNITED KINGDOM - ROYAUME-UNI

H.M. Stationery Office, P.O.B. 569, LONDON
SE1 9 NH, ☎ 01-928-6977, Ext. 410
or

49 High Holborn
LONDON WC1V 6HB (personal callers)

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

UNITED STATES OF AMERICA

OECD Publications Center, Suite 1207,
1750 Pennsylvania Ave, N.W.
WASHINGTON, D.C. 20006. ☎ (202)298-8755

VENEZUELA

Librería del Este, Avda. F. Miranda 52,
Edificio Galipán, Aptdo. 60 337, CARACAS 106.
☎ 32 23 01/33 26 04/33 24 73

YUGOSLAVIA - YOUGOSLAVIE

Jugoslovenska Knjiga, Terazije 27, P.O.B. 36,
BEOGRAD. ☎ 621-992

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, 75775 Paris CEDEX 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, 75775 Paris CEDEX 16

PUBLICATIONS DE L'OCDE

2, rue André-Pascal
75775 PARIS CEDEX 16

Dépôt légal n° 2.773. 1975.

N° 34.298



IMPRIMÉ EN FRANCE

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 7 \$ 1.75 £ 0.70

Abonnement pour la série F 90 \$ 22.50 £ 9

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
récente dans la zone OCDE et évaluent les perspectives
au moyen d'un ensemble de prévisions quantitatives.*

*En supplément, cette publication contient fréquemment
des études spéciales destinées à faciliter
l'interprétation des tendances économiques.*