
Royaume-Uni : croissance lente et poursuite de l'assainissement

Vincent Radisson,

Chargé d'études à l'OFCE.

A l'arrivée de M^{me} Thatcher aux affaires en mars 1979, le Royaume-Uni, sous la pression de politiques monétaires et budgétaires restrictives entre en récession avant les autres pays et malgré le bénéfice essentiel de l'exploitation pétrolière.

Au printemps 1981, le relâchement de la contraction monétaire permet à l'économie de récupérer une partie du terrain perdu ; depuis ce moment l'activité progresse de 2 % par an mais n'a pas rejoint le niveau de production de ses partenaires européens.

Cette croissance a été due principalement à la hausse de la consommation des ménages, elle-même rendue possible par la réduction du taux d'épargne. La modération des salaires et de forts gains de productivité, acquis au détriment de l'emploi ont ralenti la hausse des prix. Les profits réalisés par les entreprises au premier semestre 1983, ont récemment permis une reprise de l'investissement productif.

En 1984 la croissance du PIB sera vraisemblablement de 2 % en moyenne sur l'année, l'essentiel étant acquis au premier semestre. La consommation des ménages progressera plus modestement qu'en 1983, tandis que le taux de croissance des importations restera élevé et que le restockage sera modéré. Les industries exportatrices profiteront de la reprise de la demande mondiale, mais ne regagneront pas les parts de marché perdues. L'investissement dans le secteur des services sera encore soutenu. La politique budgétaire restrictive devrait permettre une légère baisse des taux d'intérêt ce qui inciterait l'industrie manufacturière à investir, condition pour que la reprise se prolonge.

En annexes : prévisions quantitatives et diagrammes de base.

Depuis la guerre le Royaume-Uni avait connu une alternance de périodes de croissance et de phases de ralentissement. Cette politique du « Stop and Go » a échoué pour deux raisons majeures : d'une part, la faible élasticité de l'offre à la demande qui a créé des goulets, d'autre part les rigidités syndicales et sociales qui se sont opposées aux adaptations. A leur arrivée

au pouvoir les néo-libéraux ont radicalement contesté l'efficacité de ces politiques.

En mars 1979, l'objectif de M^{me} Thatcher et de son gouvernement était essentiellement, par une politique économique autonome et jugée alors originale, de casser le processus inflationniste et de permettre à l'économie britannique de retrouver à moyen terme les conditions d'une croissance équilibrée. En voulant réduire les dépenses publiques et diminuer le poids des impôts directs, cette politique privilégiait des actions susceptibles d'améliorer les conditions de l'offre de biens et de services. En supprimant le contrôle des changes et le contrôle des prix, en cessant toute politique des revenus au sens traditionnel, elle restreignait le rôle de l'Etat dans la vie économique du pays. En privatisant des entreprises nationales, elle restaurait la loi du marché. Ainsi espérait-on remédier aux rigidités structurelles qui handicapaient la croissance et assainir le tissu industriel en réduisant certains secteurs non rentables.

Du fait de sa large majorité acquise aux Communes par les élections de juin 1983, M^{me} Thatcher est en mesure de poursuivre sa politique. Le programme économique pour les années à venir, ses objectifs et ses moyens restent les mêmes. Comme l'a déclaré le Chancelier de l'Echiquier dans son discours au Parlement en novembre 1983 : « Le succès de la lutte contre l'inflation ne suffira pas à lui seul pour produire une croissance à long terme : les limitations et les contrôles doivent disparaître, les lois syndicales doivent être réformées, les monopoles doivent céder la place à la concurrence et les industries nationalisées doivent retourner au secteur privé ».

Conjoncture et politiques économiques de 1979 à 1982

Après le premier choc pétrolier, la croissance du PIB britannique avait différé peu de celle des autres pays européens, tout en étant un peu moins rapide (graphique 1).

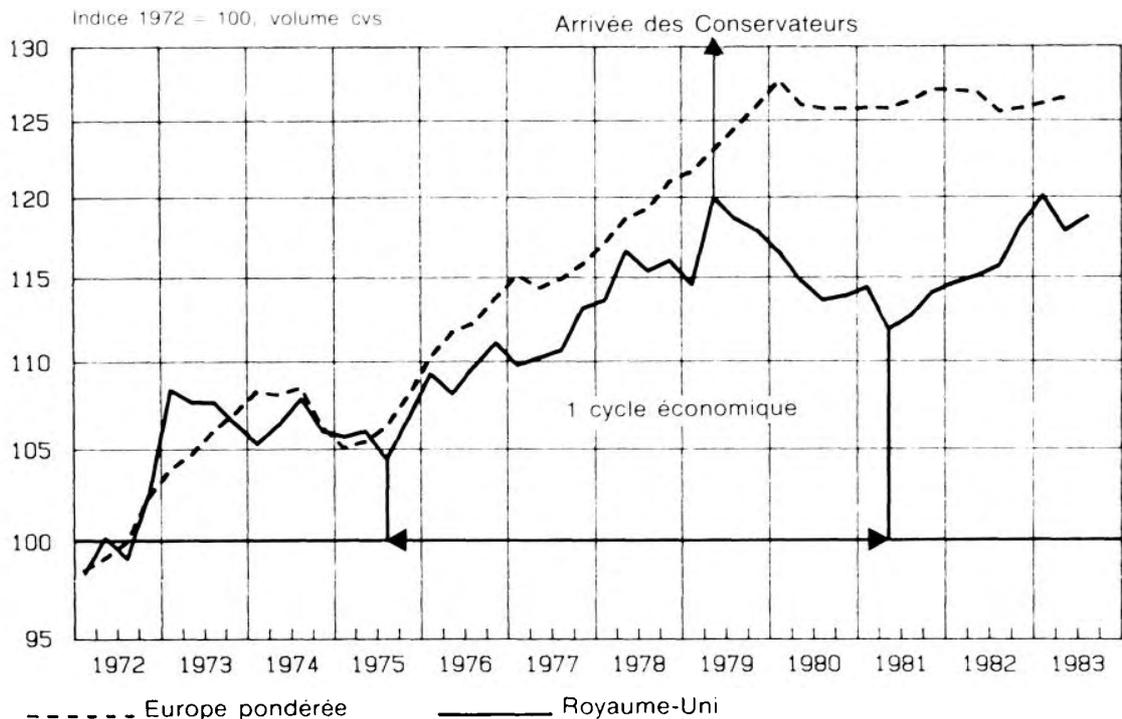
1979, le Royaume-Uni entre déjà en récession avant les autres pays européens

A la clôture de l'exercice budgétaire 1978-1979 ⁽¹⁾, la situation des comptes apparaissait inquiétante ; les dépenses totales venaient d'augmenter de 17 %, alors que l'accroissement des recettes était resté inférieur à 12 %. Ainsi le déficit financier des administrations publiques s'élevait-il à près de 7 milliards de livres (soit 4 % du PIB) et le besoin total de financement du secteur public à 9,2 milliards (soit 5,4 % du PIB) sous l'effet principalement des mesures prises par les Travailleurs en 1978 pour soutenir la croissance.

(1) L'exercice budgétaire va du 1^{er} avril au 31 mars de l'année suivante.

Graphique 1

Evolution du PIB/PNB



Sources : CEE Principaux indicateurs économiques
CSO Economic Trends

Les premières mesures de politique économique

Dès son entrée en fonction en mars 1979, M^{me} Thatcher rectifie les décisions budgétaires pour 1979-1980 afin de réduire le déficit public en brisant la dynamique des dépenses. Elle modifie le système de fiscalité : le taux de base de l'impôt sur le revenu réduit de 3 %, est ramené à 30 %, la limite supérieure de la tranche imposable au taux de base est très sensiblement relevée tandis que le taux maximum d'imposition est abaissé de 83 % à 60 %. A l'inverse les impôts indirects sont relevés ⁽²⁾. Si l'impôt sur les bénéfices des sociétés est réduit, en revanche l'impôt sur les recettes pétrolières est porté de 45 % à 60 %. Les autorisations de dépenses publiques (de transfert, de formation et de soutien de l'emploi, de logements publics, de financement des entreprises nationalisées, à l'exclusion des dépenses militaires) sont réduites de 1,6 milliard de livres.

Un objectif de faible croissance est assigné aux disponibilités monétaires au sens large pour la période allant de juin 1979 à avril 1980 (de 7 % à 11 %). Il était attendu que la réduction des dépenses publiques et donc du besoin de financement du secteur public permettrait un meilleur contrôle de la liquidité. La Banque d'Angleterre, pour dissuader le secteur privé d'emprunter auprès des banques, fit passer le taux prêteur minimum ⁽³⁾ de 12 % à 14 %, puis le 17 novembre 1979 à 17 %. Sur la période allant de juin

(2) Remplacement du double taux de taxe à la valeur ajoutée (8 % et 12,5 %) par un taux unique (15 %).

(3) MLR : Minimum Lending Rate.

1979 à avril 1980, Sterling-M3 ne devait progresser que de 10,3 % (graphique 2), soit dans les limites des marges imposées. Mais le système dit du « corset », alors en vigueur, de réserves obligatoires supplémentaires assises sur la croissance des dépôts, en empêchant les banques de laisser croître trop rapidement leurs engagements, avait favorisé le recours à d'autres moyens de financement (crédits inter-entreprises...) ce qui avait accéléré la vitesse de circulation de la monnaie. Cette croissance limitée de la masse monétaire est donc insuffisante pour juger du caractère plus ou moins restrictif de la politique monétaire. Si l'on considère un autre indicateur, les taux d'intérêt réels, on voit que sur cette période ils ont été continûment négatifs (graphique 3), en raison d'un fort accroissement du rythme d'inflation. La hausse des prix, inférieure à 10 % en taux annuel en début d'année, était en décembre 1979 de près de 20 %. Deux raisons à cela : d'une part l'effet mécanique et attendu de la hausse de la TVA, d'autre part, une augmentation très substantielle des rémunérations dans le secteur public (conséquence d'un accord passé par le précédent gouvernement), dont la diffusion fut forte dans les rémunérations privées. A un moment où la livre s'appréciait et où la concurrence étrangère était vive, les industriels ne purent répercuter dans leurs prix de production la hausse des coûts salariaux. Obligés de réduire leurs marges bénéficiaires ils se trouvèrent confrontés à des situations de trésorerie souvent dramatiques, d'autant que le niveau des taux d'intérêt dissuadait de trop recourir aux banques.

En cette première année budgétaire 1979-1980, l'objectif put être atteint en partie. Le déficit financier des administrations publiques fut ramené à 2,9 % du PIB, les recettes ayant été accrues de plus de 2 milliards grâce en grande partie aux impôts liés à l'activité pétrolière (tableau 2). Cependant, compte tenu d'un déficit supérieur à 2 milliards de livres des entreprises nationalisées soumises de plein fouet à la récession, le besoin total de financement représenta près de 4,9 % du PIB.

La Stratégie Financière à Moyen Terme

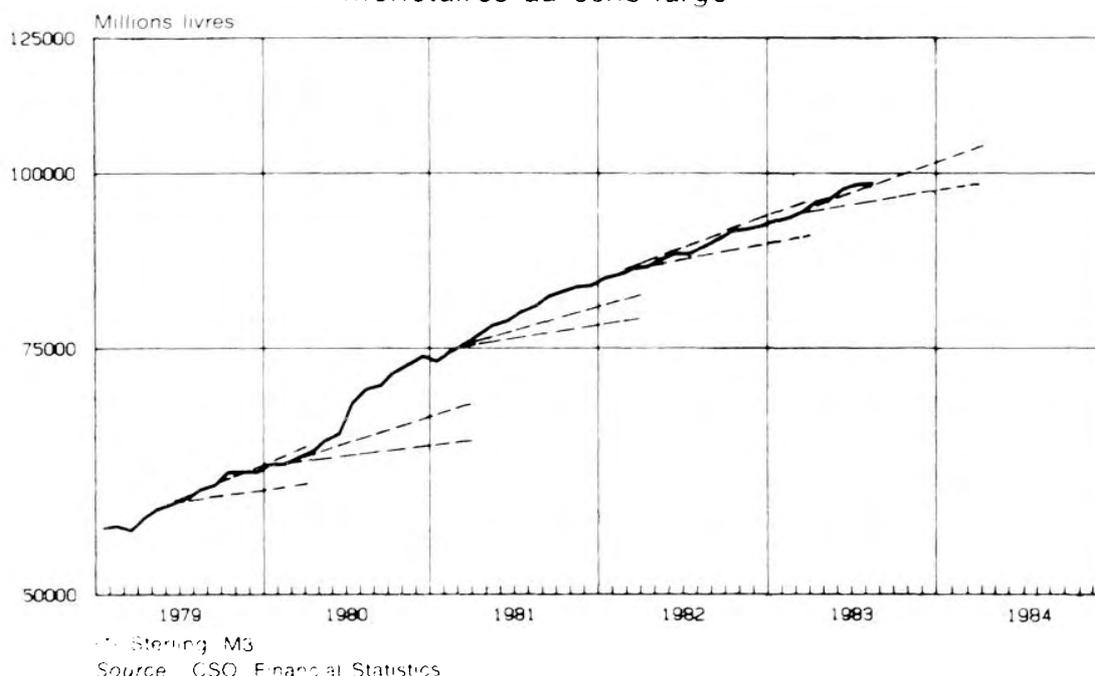
En mars 1980, une Stratégie Financière à Moyen Terme ⁽⁴⁾ est adoptée par le Parlement. Celle-ci définit des objectifs stricts de croissance des agrégats monétaires, ainsi que les objectifs intermédiaires que ceux-ci impliquent (dépenses publiques, évolution de la fiscalité directe et indirecte...).

Pour l'exercice budgétaire 1980-1981, l'objectif de croissance de Sterling-M3 (graphique 2) restait le même (soit une évolution comprise entre 7 % et 11 %), ce qui impliquait une réduction du degré de liquidité de l'économie d'au moins un point. En outre le déficit budgétaire devait être ramené à 3,7 % du PIB. Pour le limiter à 9 milliards de livres, il était prévu une réduction de 5,5 % en termes réels des dépenses publiques par rapport aux projections antérieures (réduction des crédits ouverts au titre de l'emploi et de la formation, compression des subventions à l'industrie...).

En 1980 et au début de 1981, la situation économique s'est détériorée. Tout au long de l'année, les chefs d'entreprises ont constamment rectifié à la baisse l'appréciation qu'ils portaient sur le volume de leur production pour les mois à venir (graphique 12). Entre le premier trimestre 1980 et le premier

(4) MTFS : Medium Term Financial Strategy.

Graphique 2
 Evolution des disponibilités
 monétaires au sens large ^(*)



trimestre 1981, la production manufacturière s'est réduite de plus de 14 % et les stocks se sont alourdis dangereusement. Tandis que les ménages réduisaient leur consommation et que le volume de l'investissement en capital diminuait de plus de 12 %, les effectifs se contractaient de 1,2 million de salariés, et le nombre de demandeurs d'emploi s'accroissait de plus de 900 000 unités. Cette faiblesse de la demande mit de nombreuses sociétés dans une situation délicate : ainsi le nombre d'entreprises défilantes fut en 1980 en forte hausse (+ 35 % par rapport à 1979). Mais, ces sociétés en liquidation étaient généralement de petite taille. En effet les moyennes et les grandes entreprises en difficulté purent bénéficier d'opérations de sauvetage organisées en coulisse par les banques commerciales et coordonnées par la Banque d'Angleterre. La suppression du « corset » à la mi-juin 1980 permit aux banques de prêter davantage au secteur privé. Elle provoqua un retournement à la baisse des taux d'intérêt nominaux à court terme, si bien que les taux d'intérêt réels restèrent au Royaume-Uni inférieurs à ceux des Etats-Unis et de l'Allemagne.

L'obligation d'accroître certaines dépenses — en particulier celles de transferts — amena les administrations à solder leurs comptes avec un déficit correspondant à 3,9 % du PIB. Si on y ajoute le déficit des entreprises publiques ⁽⁵⁾, le besoin total de financement représenta 5,6 % du PIB pour l'exercice 1980:1981. Pendant la même période, les disponibilités monétaires au sens large s'accrurent de près de 22 %, du fait des besoins de l'Etat, mais aussi de la hausse du taux d'épargne des ménages, cette épargne étant attirée par la rémunération attractive des taux d'intérêt sur comptes rémunérés (compris dans la définition de l'agrégat observé).

(5) Il est intéressant de noter que c'est un Conservateur, Sir Keith Joseph, ministre de l'Industrie du printemps 1979 à l'automne 1981 qui a le plus subventionné les entreprises nationales.

1981 : le Royaume-Uni sort de récession avant les autres

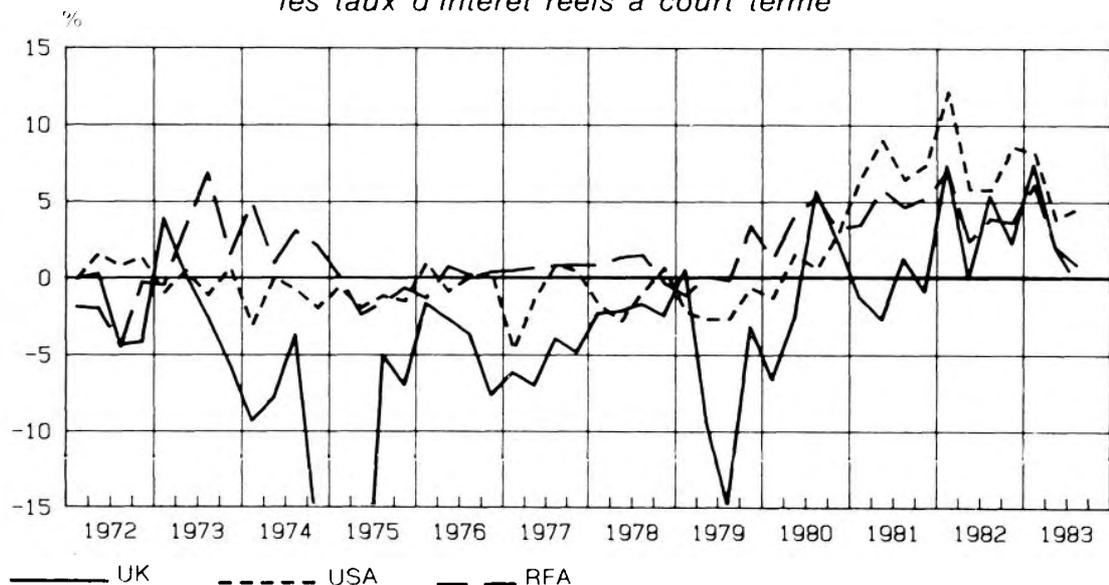
La politique monétaire a été moins rigoureuse que la politique budgétaire

En 1981, la fiscalité directe frappant les ménages n'a pas été abaissée (pas de changement des abattements sur le revenu des personnes physiques, ni des seuils d'imposition) et certaines entreprises ont été imposées plus durement (banques, sociétés pétrolières...). L'administration centrale s'est montrée disciplinée, et en sorte de ne pas différer la facture de l'ajustement, a limité ses dépenses aux plafonds qui lui étaient imposés. Lorsque des dépassements trop importants ont été opérés sur certains postes (transferts sociaux par exemple), de franches réductions ont été opérées en compensation sur d'autres postes.

La politique monétaire a compensé en partie cette rigueur budgétaire. A un moment où la livre se dépréciait assez fortement vis-à-vis du dollar (- 24 % entre janvier et septembre 1981), moins nettement vis-à-vis du DM (- 11 % sur la même période), les autorités ont néanmoins jugé possible, en mars 1981, sans trop de risques inflationnistes graves, de réduire de deux points à 12 % le taux minimum des concours de la Banque d'Angleterre. Si elles n'ont pas abaissé davantage ce taux, c'est parce qu'à un moment où la croissance de la masse monétaire était très supérieure aux normes (+ 19 %), il y aurait eu un risque à laisser penser que les objectifs annoncés haut et fort étaient abandonnés. La dérive du change de la livre en dollar aurait été supérieure à ce qu'elle fut. La dépréciation survenue à un moment où le prix du pétrole était stable, suffit à accroître sensiblement les recettes pétrolières en livres et à permettre à la balance courante de dégager un fort excédent. A l'égard de l'ensemble des monnaies européennes, la livre s'est appréciée d'octobre 1981 à octobre 1982 malgré une faiblesse à la fin de 1981 liée à une reprise du DM contre le dollar.

Graphique 3

*Un indicateur de politique monétaire :
les taux d'intérêt réels à court terme*



Sources : OCDE
CSO Economic Trends

Ainsi dès 1981 une reprise se manifeste qui se confirme en 1982...

C'est au troisième trimestre 1981, après une forte chute au second trimestre qu'apparaît une reprise qui relève le PIB au niveau de la fin de l'année 1980. En 1982, le PIB s'est accru de plus de 2,7 %, alors que la production manufacturière restait à peu près au même niveau (+ 0,3 % d'une année sur l'autre), grâce à la production pétrolière (6,2 %).

L'élément dynamique de la demande a été la consommation des ménages satisfaite en partie par une réduction sensible des stocks au deuxième trimestre. Les hausses de prix se sont inscrites sur une tendance plus basse (supérieures à 10 % en début d'année, elles sont devenues, à l'été, inférieures à 5 %), conséquence de la réduction des coûts salariaux et malgré, au deuxième trimestre 1982, une dégradation des termes de l'échange. De forts gains de productivité (graphique 16) ont été acquis dans l'ensemble de l'économie, et en particulier dans l'industrie manufacturière. La dégradation des effectifs salariés a entraîné une nouvelle hausse du nombre des sans-emploi (en décembre 1982, plus de 2,9 millions de chômeurs, soit 12,4 % de la population active). Les exportations de marchandises se sont en volume redressées (+ 3,1 % en 1982 par rapport à 1981). Cela résulte des exportations pétrolières (+ 10 %) alors que celles des produits manufacturés ont à peine augmenté, conséquence d'une médiocre compétitivité. Dans le même temps la hausse du volume des importations liée à l'accroissement de la demande intérieure, en particulier de produits manufacturés, (+ 9,8 %) a dégradé le solde commercial (- 1,4 milliard de livres). Cependant, le solde courant, grâce à la vigueur des services liés au pétrole (transports, assurances...), est resté élevé (+ 5,4 milliards de livres).

Pour 1982-1983, la politique budgétaire, malgré un net assouplissement en fin de période, a été restrictive (moins cependant qu'elle ne l'avait été en 1981-1982). Elle est restée cohérente avec les objectifs fixés dans le plan financier à moyen terme. Les autorités locales ont réduit leurs dépenses pour ne pas avoir à trop accroître leurs impôts ; si bien qu'elles ont équilibré leurs comptes pour 1982-1983 tout comme elles l'avaient fait en 1981-1982, dégageant même un léger excédent de financement de 718 millions de livres. De même, l'Administration centrale, astreinte à des plafonds de dépenses a fait preuve de discipline comme l'année précédente. Cependant, son déficit financier est relevé à 2,7 % du PIB, au lieu de 2,1 % l'année précédente. Les dépenses courantes se sont accrues de plus de 10 %, en particulier en raison d'une forte croissance des transferts sociaux, tandis que les recettes courantes ne s'accroissaient que de 9 %. Le poids de la fiscalité frappant les ménages a été accru (en 1982 le taux d'imposition, en pourcentage du revenu total avant impôt, a été supérieur d'un point à ce qu'il était en 1981). A l'inverse, la charge des entreprises a été allégée par la réduction du prélèvement supplémentaire sur les cotisations sociales ⁽⁶⁾. En 1982-1983, le besoin total de financement du secteur public s'est élevé à 9,2 milliards de livres, un peu inférieur en pourcentage du PIB à ce qu'il était l'année précédente.

De février 1982 à mars 1983, les disponibilités monétaires au sens large (Sterling - M3) se sont accrues de 10,8 % tandis que les liquidités au sens

(6) NIS : National Insurance Surcharge.

large du secteur privé (PSL-2) ⁽⁷⁾ augmentaient de 10,9 %, alors que les objectifs de croissance de ces deux agrégats avaient été élargis à 8-12 % (contre 7-11 % les années précédentes, graphique 2). La politique monétaire ainsi menée a pour des raisons de contrainte extérieure été plus restrictive que le gouvernement ne l'aurait voulu à un moment de reprise économique. La politique monétaire menée aux Etats-Unis, et la volonté britannique d'empêcher une dégradation trop prononcée du taux de change vis-à-vis du dollar et du taux de change effectif ont imposé aux autorités monétaires l'obligation de faire évoluer les taux d'intérêt anglais parallèlement à ceux de l'euro-dollar.

... malgré la baisse du prix du pétrole en fin d'année 1982

En 1982, le fait économique majeur a été la baisse du prix du pétrole en fin d'année, jointe à l'incertitude du marché quant à l'avenir de son prix et des quantités qui en seront nécessaires dans un monde à la dynamique incertaine. La production pétrolière en mer du Nord a une incidence déterminante sur l'activité au Royaume-Uni et sur la balance courante. Le pétrole représente en effet un cinquième des exportations visibles et plus de 6 % des recettes des administrations publiques. Il est indirectement générateur d'activités dans l'industrie et dans les services. Le surcroît de richesses qu'il apporte au pays est essentiel ; il est peu probable que sans elles, la politique d'ajustement structurel menée par le gouvernement de M^{me} Thatcher ait été possible.

Tableau 1
Pétrole et gaz naturel en Mer du Nord

	Pétrole				Gaz naturel		Total : Pétrole et gaz naturel	
	Production en millions de tonnes	Prix en \$/baril	Prix en £/tonne	Valeur de la production pétrolière en milliards £	Production en MTEP	Valeur en milliards £	Valeur de la production en milliards £	VA en % du PIB
1977	38	14,2	60	2,2	35	2,1	4,3	0,9
1978	53	13,9	54	2,9	33	1,8	4,7	0,9
1979	78	20,1	71	5,5	34	2,4	7,9	1,5
1980	79	34,6	113	8,9	32	3,6	12,5	2,6
1981	90	34,8	137	12,3	32	4,4	16,7	4,1
1982	103	33,2	143	14,3	33	4,7	19,0	4,3
1983 ⁽¹⁾	107	29,5	138	14,8	34	5,0	19,8	4,0
1984	112	—	—	—	35	—	—	—
1985	115	—	—	—	36	—	—	—
1986	115	—	—	—	37	—	—	—
1987	117	—	—	—	37	—	—	—
1988	117	—	—	—	37	—	—	—
1989	115	—	—	—	37	—	—	—
1990	112	—	—	—	37	—	—	—

(1) Estimations Simon & Coates.

Source : Simon & Coates.

(7) PSL-2 : Private Sector Liquidity (comprend en particulier les dépôts auprès des Caisses d'épargne-logement).

Cette baisse du prix du pétrole a retenti sur le cours de la livre. D'octobre 1982 à mars 1983, la livre n'a cessé de se déprécier contre le dollar (- 13 %) mais aussi contre le Yen et contre toutes les monnaies européennes. Tant que l'incertitude a régné sur le prix des produits pétroliers les autorités ont laissé faire (exprimées en livres, les recettes pétrolières d'exportation étaient plus ou moins maintenues), malgré les risques inflationnistes. Les tensions sur les taux d'intérêt ont été limitées : le taux de base bancaire a été relevé le 12 janvier 1983 à 11 % seulement.

Tableau 2

Revenus d'impôts liés à l'activité pétrolière

	Impôts (1)	Royalties	Impôts sur les sociétés	Recettes totales		
	En milliards de livres-sterling				En % des recettes totales de l'Etat	En % du PIB
1977/1978 . . .	0	0,2	0	0,2	0,4	0,1
1978/1979 . . .	0,2	0,3	0	0,5	0,8	0,3
1979/1980 . . .	1,4	0,6	0,1	2,1	2,6	1,1
1980/1981 . . .	2,4	0,9	0,5	3,8	4,0	1,6
1981/1982 . . .	4,3	1,4	0,7	6,4	5,8	2,5
1982/1983 . . .	5,7	1,6	0,5	7,8	6,4	2,8
1983/1984 (2)	5,2	1,5	0,8	7,5	5,9	2,4

(1) Impôts sur les recettes pétrolières.

(2) Estimations Simon & Coates.

Source : CSO - Financial Statistics.

L'efficacité conjoncturelle des politiques monétaires et budgétaires a été limitée

Les résultats budgétaires sont fragiles...

A la vue des comptes du secteur public (tableau 3), il apparaît que le gouvernement de M^{me} Thatcher n'a pas atteint tous les objectifs fixés.

Tableau 3

Comptes du secteur public

(En pourcent du PIB)

	72/73	73/74	74/75	75/76	76/77	77/78	78/79	79/80	80/81	81/82	82/83
Dépenses totales des adm. publiques	41,5	43,4	48,5	48,8	46,4	42,5	43,8	44,9	46,6	47,3	46,9
Dépenses courantes	32,9	34,8	38,5	39,6	39,5	38,2	38,6	39,0	41,2	43,0	43,0
<i>dont :</i>											
Consommation finale	18,1	18,8	20,7	21,7	21,3	20,2	19,9	20,0	21,6	22,0	22,0
Transferts et subventions	11,2	11,9	13,6	13,7	13,8	13,7	14,2	14,2	14,5	15,6	15,9
Charge de la dette	3,6	4,1	4,2	4,2	4,4	4,3	4,5	4,8	5,1	5,4	5,1
Dépenses en capital	5,9	6,8	6,5	6,0	5,4	4,4	3,9	3,7	3,4	3,0	2,9
Capacité de financement	2,7	1,8	3,5	3,2	1,5	- 0,1	1,3	2,2	2,0	1,6	1,0
Recettes totales des adm. publiques	37,0	38,0	40,6	40,6	40,4	39,2	38,7	39,8	40,8	43,9	43,2
Recettes courantes	35,8	36,7	39,5	39,8	39,8	38,6	38,1	39,2	40,2	43,2	42,6
<i>dont :</i>											
Recettes d'impôts	26,7	26,9	28,9	29,1	28,7	27,8	27,9	29,1	29,6	32,2	31,5
Cotisations sociales	5,3	5,6	6,1	6,5	6,9	6,5	6,1	5,2	6,2	6,5	6,6
Recettes en capital	1,2	1,3	1,1	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6
Déficit financier du secteur public	3,0	4,7	6,7	7,5	5,8	4,3	4,8	3,9	5,0	2,4	3,2
Administrations publiques	1,8	3,6	4,5	5,1	4,5	3,5	4,1	2,9	3,9	1,9	2,6
<i>dont :</i>											
Administrations centrales	- 0,5	0,3	1,4	3,1	2,6	2,3	3,0	1,6	3,1	2,1	2,7
Administrations locales	2,3	3,3	3,1	2,0	1,9	1,1	1,0	1,2	0,7	- 0,3	- 0,1
Entreprises publiques	1,2	1,1	2,4	2,4	1,3	0,8	0,7	1,0	1,1	0,5	0,5
Besoin de financement total du secteur public	3,8	6,1	9,1	9,6	6,6	3,7	5,4	4,9	5,6	3,5	3,3
Administrations publiques	3,8	5,1	8,3	9,1	5,7	3,3	5,3	5,1	5,9	3,4	3,7
<i>dont :</i>											
Administrations centrales	2,9	3,0	5,8	8,0	4,6	2,9	4,8	4,0	5,5	3,0	4,5
Administrations locales	0,9	2,2	2,5	1,2	1,1	0,3	0,5	1,1	0,4	0,4	- 0,8
Entreprises publiques	-	0,9	0,8	0,5	0,9	0,5	0,2	- 0,2	- 0,3	0,1	- 0,4

Source : CSO, Financial Statistics.

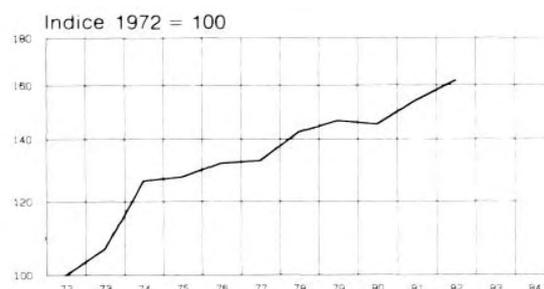
— Le rythme de progression des transferts en volume n'a pu être ralenti. La part des transferts et subventions en pourcent des dépenses totales des administrations n'a cessé de croître depuis 1978-1979 (graphique 4).

— Les subventions aux entreprises publiques, élevées en 1979-1980 et 1980-1981 ont été réduites les années suivantes.

— L'imposition directe, sensiblement réduite en 1979-1980, ne l'a pas été davantage au cours des exercices budgétaires suivants comme la promesse en avait été faite (tableau 4).

Graphique 4

Evolution des transferts en volume ()*



(*) Déflateur : prix du PIB.

Source : CSO. Financial Statistics.

Tableau 4

Impôts directs et impôts indirects

(En pourcent du total des recettes d'impôt)

	1976/ 1977	1977/ 1978	1978/ 1979	1979/ 1980	1980/ 1981	1981/ 1982	1982/ 1983	1983/ 1984 (1)
Impôts directs	62,6	59,1	58,0	54,7	55,3	55,0	56,1	56,4
Impôts indirects	37,4	40,9	42,0	45,2	44,7	45,0	43,9	43,7

(1) Sur les six premiers mois de l'année.

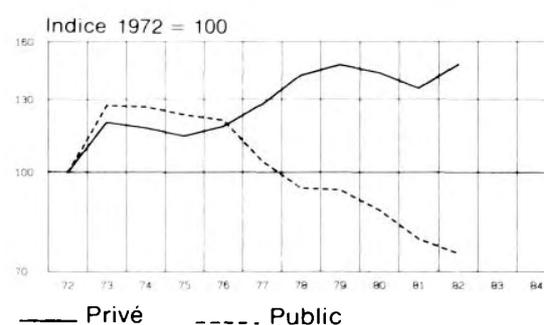
Source : CSO. Financial Statistics.

— La réduction du déficit financier des administrations publiques s'est faite au détriment de l'investissement public. Le graphique ci-contre met en relation, depuis 1972, l'évolution des investissements privé et public (hors logement). L'inflexion a été prise avant l'arrivée de M^{me} Thatcher, mais celle-ci a, par sa politique, accentué le mouvement. L'appauvrissement du Royaume-Uni en capital public sera sans doute un problème grave dans les années à venir.

Selon les monétaristes le déficit budgétaire ne doit pas être utilisé comme un moyen de régulation conjoncturelle ; financer un déficit par le recours au crédit bancaire est source de création monétaire excessive et à terme de hausse des prix. Le financer par l'emprunt public est tout aussi préjudiciable, puisqu'une part de l'épargne étant ainsi retirée du circuit privé les

Graphique 5

Investissement () privé et public*



(*) Hors logement.

Source : CSO. Economic Trends.

taux d'intérêt monteront. Cette thèse mérite d'être discutée. L'objectif admis généralement est que se dégage une épargne plus grande pour financer des entreprises rentables compte tenu de la concurrence internationale. Or, une politique visant à restreindre le déficit freine la demande et la production. Ainsi de vastes capacités productives sont inutilisées, les profits baissent et l'épargne, qui autrement se serait constituée, diminue, les besoins d'investissements étant par ailleurs plus faibles. Il est vrai qu'une impulsion budgétaire qui viserait à soutenir des entreprises dont les capacités de production ne sont pas rentables serait du gaspillage : elle aboutirait à déplacer simplement le déficit, sans empêcher qu'il y ait une tension sur les prix. Mais en revanche, la même action budgétaire pourrait être utile si, rompant avec la pratique des subventions d'exploitation, elle s'appliquait à inciter au plein-emploi de capacités de production rentables, ce qui dégagerait plus d'épargne, sans que les coûts de production soient l'objet de pressions inflationnistes.

... et le contrôle de la liquidité...

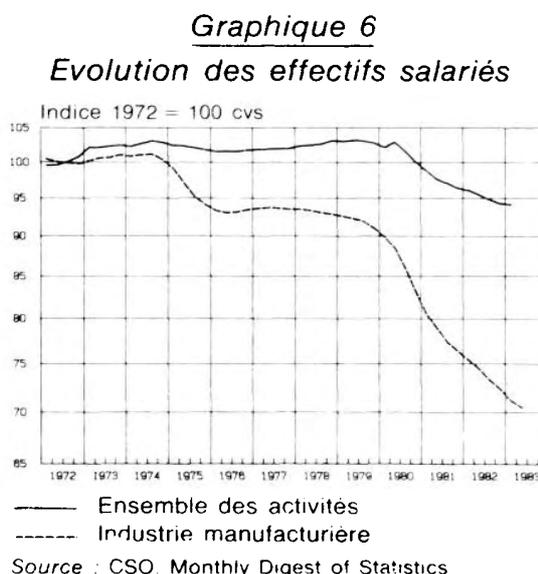
Mesurer la liquidité n'est pas aisé et encore faut-il savoir ce que l'on contrôle. La compétition à laquelle se sont livrées au cours des deux dernières années les banques commerciales, les caisses d'épargne (National Saving Bank) et les caisses d'épargne logement (Building Societies) pour attirer l'épargne des particuliers a compromis toute appréciation objective du degré de liquidité des dépôts.

Il est d'autre part abusif de penser que l'on peut empêcher les grandes entreprises de payer des salaires plus élevés (et de les répercuter sur les prix de vente) en les privant d'une manière ou d'une autre de crédits. Quand cela leur a été nécessaire, elles ont eu recours à d'autres instruments de paiement qui n'entraient pas dans la comptabilité des masses monétaires et qui avaient néanmoins toutes les caractéristiques de la monnaie.

... n'explique pas seul la modération des prix

L'inflation est révélatrice de déséquilibres (dans le comportement social, dans les qualifications relatives, dans l'appareil productif lui-même). Ces déséquilibres se manifestent par la résistance de l'offre à répondre correctement à la demande de biens et services, ce qui provoque une spirale salaires-prix. Celle-ci a été brisée par une politique des salaires agissant sur les coûts.

Dans le secteur public, la politique salariale a été nettement restrictive. Dans les entreprises privées, la baisse de l'emploi, particulièrement dans le secteur manufacturier, et le chômage ont contribué à faire admettre l'idée de la nécessité d'une baisse des salaires réels. Le graphique 6 ci-contre montre bien l'inflexion de l'emploi salarié à partir de 1979-1980.



De plus, par une politique sans concession, M^{me} Thatcher et son gouvernement ont réduit l'influence des syndicats et imposé de nouvelles lois sociales en 1981 et 1982 (interdiction des piquets de grève secondaires...). Les divisions au sein du Parti Travailleiste, la baisse d'audience de l'Union des Syndicats ⁽⁸⁾ ont permis aux chefs d'entreprise de se montrer plus durs dans les négociations salariales. La réduction de la progression des salaires a permis un ralentissement de la hausse des prix et des gains de productivité (graphique 16) ont modéré l'évolution des coûts salariaux par unité produite.

Dans le même temps, les autorités monétaires britanniques ayant refusé de s'engager dans le système monétaire européen, la livre s'est trouvée surévaluée sous l'effet d'importantes entrées de capitaux venus profiter du bénéfice attendu des recettes pétrolières et sécurisés par la suppression du contrôle des changes. Cela a contraint les industriels à contenir leurs prix pour ne pas se laisser déborder par la concurrence extérieure, d'autant que la compétition est plus vive en période de récession.

Conséquences industrielles

Le déclin de l'industrie manufacturière va au-delà d'un simple recul temporaire...

Le Royaume-Uni a jadis été « l'usine du Monde ». Cette situation est aujourd'hui révolue. L'économie britannique continue d'être aussi ouverte sur l'extérieur qu'autrefois, mais en subit plus d'inconvénients qu'elle n'en tire de bénéfices.

Le volume de la production manufacturière n'est en 1983 pas supérieur à ce qu'il était quinze ans plus tôt. Le Royaume-Uni produit aujourd'hui moitié moins d'acier brut qu'en 1972 et le nombre d'automobiles fabriquées dans le pays est inférieur de moitié à ce qu'il était dix ans auparavant. Certains secteurs sont cependant dans une situation meilleure, notamment la construction électrique et électronique ou certaines productions à haute technologie.

Le tableau 5 montre les performances de différentes branches de l'industrie et des services au cours du cycle économique 1975-1981. Il permet d'apprécier comment ont été acquis les gains de productivité. Même dans les secteurs où le taux de croissance de la valeur ajoutée a été positif, l'essentiel de ces gains a été acquis par une réduction sensible des effectifs. Dans les secteurs moins performants, la réduction du nombre d'employés est encore plus prononcée.

Les graphiques 7 retracent depuis 1972 l'évolution annuelle des effectifs, de la productivité et de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière totale et dans certaines branches significatives.

— Nulle part il n'y a eu gain de productivité sans dégraissage des effectifs.

(8) TUC : Trades Union Congress.

— Seuls les secteurs de la chimie, du matériel électrique et électronique et de l' « alimentation, boissons et tabacs » sont à un niveau de production supérieur à ce que celui-ci était en 1972.

— Le secteur « papier, imprimerie, presse » a été relativement peu touché.

— Au contraire, le secteur de l'habillement, a connu une forte contraction des effectifs, principalement en raison de la concurrence des nouveaux pays industriels et de la surélévation de la livre.

Tableau 5
Performances industrielles

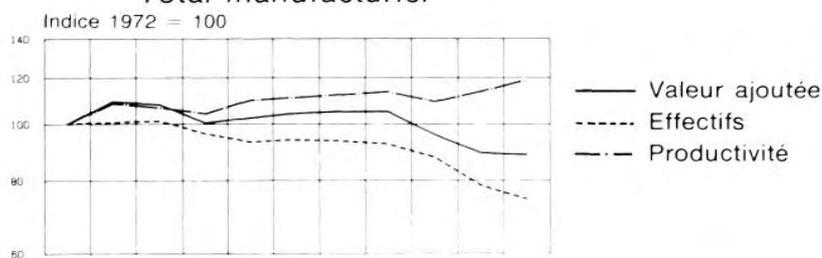
	Variation sur la période 1975/1981			Part de la valeur ajoutée de chaque branche ou secteur dans le PIB en 1981
	Effectifs	Valeur ajoutée	Productivité	
<i>Valeur ajoutée (+) productivité (+)</i>				
Construction électrique et électronique	- 16,0	+ 8,8	+ 29,5	2,62
Matériel de communication	- 0,4	+ 25,7	+ 26,3	2,72
Alimentation, boissons et tabac ..	- 15,4	+ 4,1	+ 23,1	3,41
Chimie	- 8,1	+ 8,6	+ 18,2	2,43
Eau, gaz et électricité	- 3,7	+ 12,9	+ 17,2	2,90
Commerce	- 4,6	+ 4,1	+ 9,1	11,00
Administration publique et défense ..	- 5,9	+ 2,0	+ 8,3	7,01
Services organismes financiers ..	+ 11,8	+ 19,0	+ 6,4	8,93
Services aux entreprises	+ 3,9	+ 8,0	+ 3,9	12,43
Services divers	+ 8,2	+ 9,0	+ 0,8	10,56
<i>Valeur ajoutée (-) productivité (+)</i>				
Transformation des métaux	- 34,9	- 21,4	+ 20,8	1,59
Papier, presse et édition	- 12,7	- 0,1	+ 14,5	2,41
Cuirs et peaux	- 26,2	- 34,5	+ 12,7	0,11
Construction mécanique	- 21,9	- 13,1	+ 11,2	3,70
Habillement et chaussures	- 22,1	- 15,3	+ 8,8	0,93
Matériel de construction	- 21,7	- 17,0	+ 6,1	1,16
Textiles	- 31,4	- 28,7	+ 3,9	1,39
Transports	- 6,0	- 3,2	+ 3,0	5,89
Automobiles	- 16,1	- 14,6	+ 1,8	3,17
<i>Valeur ajoutée (-) productivité (-)</i>				
Bâtiment	- 13,9	- 15,1	- 1,5	7,28
Travail des métaux	- 21,6	- 26,7	- 6,5	1,80
Charbon et produits pétroliers ..	- 7,5	- 14,4	- 7,5	0,72
Autres minéraux et carrières ...	- 6,9	- 4,1	- 10,7	1,59
Construction navale	- 21,7	- 31,5	- 12,5	0,58
<i>Pour mémoire</i>				
Industrie manufacturière	- 19,4	- 10,4	+ 11,1	28,75
Industrie de production	- 17,5	+ 0,6	+ 21,9	44,09
Autres	+ 1,1	+ 7,3	+ 6,1	55,91
PIB	- 6,7	+ 4,5	+ 12,0	100

Source : Lloyd's Bank.

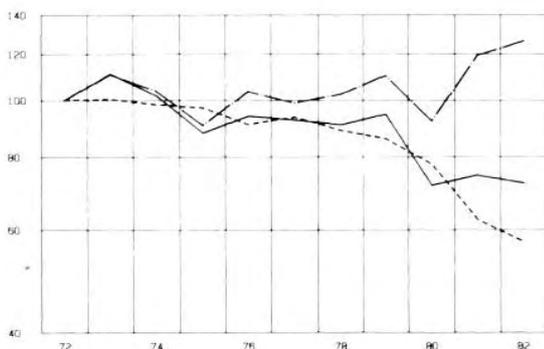
Graphique 7

Evolution de la valeur ajoutée, des effectifs et de la productivité dans certaines branches manufacturières

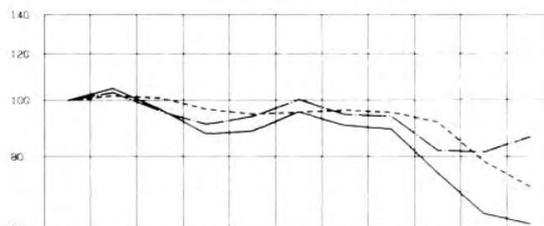
Total manufacturier



Métaux



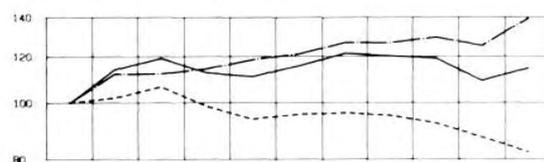
Construction automobile



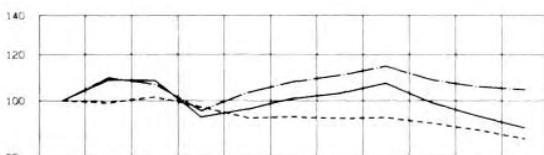
Alimentation, boissons et tabacs



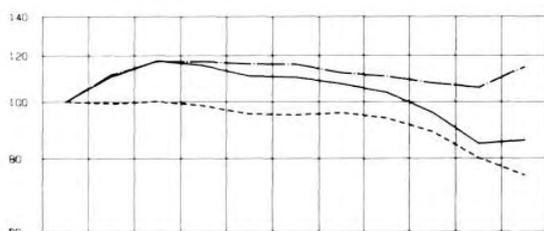
Matériel électrique et électronique



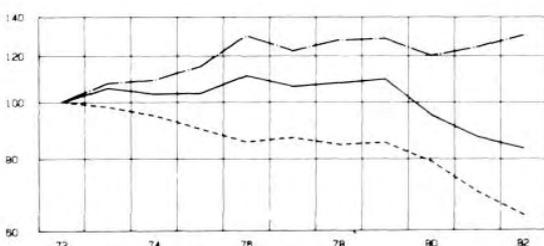
Papier, imprimerie et presse



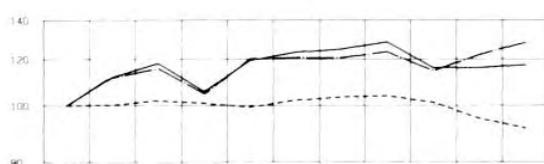
Construction mécanique



Habillement



Chimie



Source : CSO. Comptes nationaux

... d'autant que les autorités ont toujours eu des difficultés à mener une politique industrielle

Les graphiques 8 représentent les taux d'investissement dans certaines branches (rapport des investissements en valeur à la valeur ajoutée). Ils appellent les remarques suivantes :

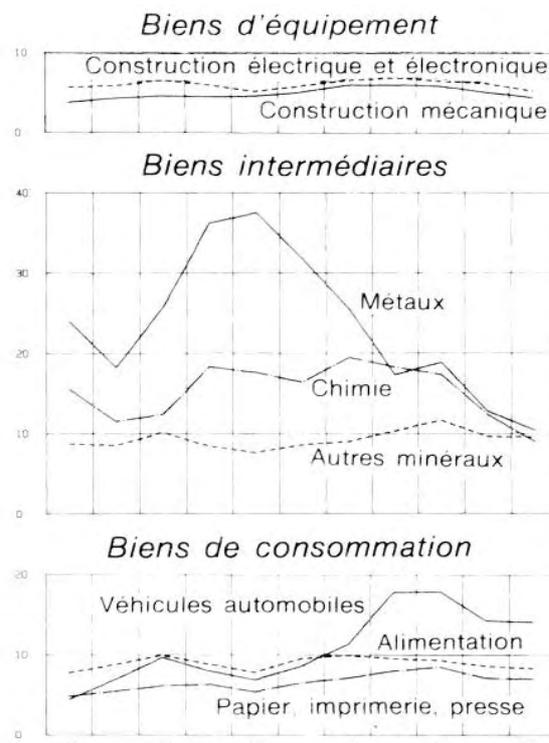
— Le taux d'investissement de certains secteurs a une évolution très heurtée, en particulier, ceux à haute intensité capitaliste. Les investissements dans le secteur de la transformation des métaux ou dans le secteur automobile (pour tenter de résister à la pénétration étrangère) ont pu être réalisés grâce à d'importantes subventions de l'Etat. Le taux d'investissement reste encore élevé du fait de la faible valeur ajoutée.

— L'investissement dans la chimie, s'il se réduit ces dernières années, a été auparavant élevé.

— Dans les autres secteurs où la production a été plus satisfaisante (construction électrique, alimentation, imprimerie), l'investissement a été soutenu et régulier ce qui explique, en partie, la meilleure tenue de ces secteurs.

Graphiques 8

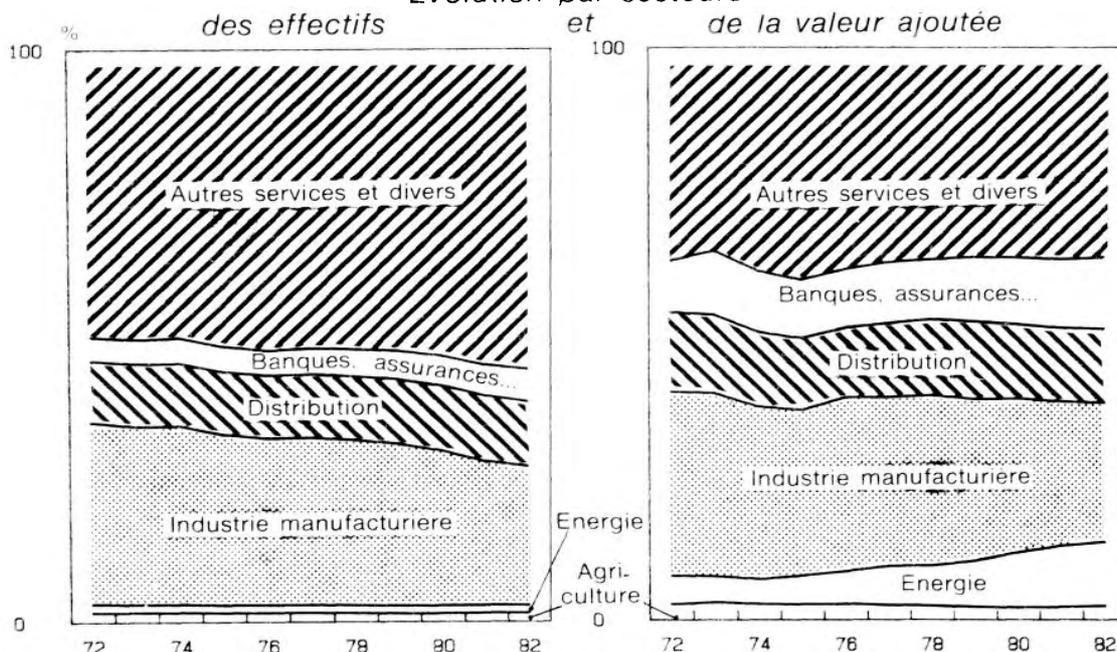
Taux d'investissement (*)



(*) Rapport de l'investissement à la valeur ajoutée
 Source : CSO, Comptes nationaux

Graphique 9

Evolution par secteurs



Source : CSO, Comptes nationaux

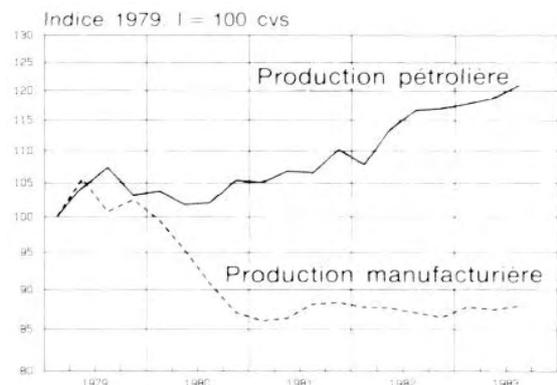
La structure productive britannique est en train de se modifier. Le diagramme (graphique 9) montre la réduction du secteur manufacturier dans la part de la valeur ajoutée en valeur, tandis que le secteur énergétique représentait en 1982 plus de 11 % du total. Les effectifs salariés dans le secteur manufacturier sont en très sensible réduction, qui n'est pas compensée par les besoins limités en main-d'œuvre du secteur énergétique. En revanche, dans certains secteurs des services (banques, assurances), le nombre de salariés est en hausse.

Ainsi toute une catégorie de biens faisant l'objet d'échanges commerciaux — les produits manufacturés — est en partie évincée par le pétrole dont le volume de production va plafonner (graphique 10).

On comprend que le gouvernement de M^{me} Thatcher ait préféré laisser jouer les lois du marché, plutôt que de mettre en œuvre une politique industrielle active, car une action en profondeur sur l'industrie devrait être très longue, obstinée et continue sans que pour autant ses résultats soient certains. Mais le risque est grand que la désindustrialisation s'accroisse rendant le Royaume-Uni de plus en plus dépendant de l'extérieur et que la désertification économique de régions entières s'aggrave.

Graphique 10

Industrie de production



Source : CSO Economic Trends

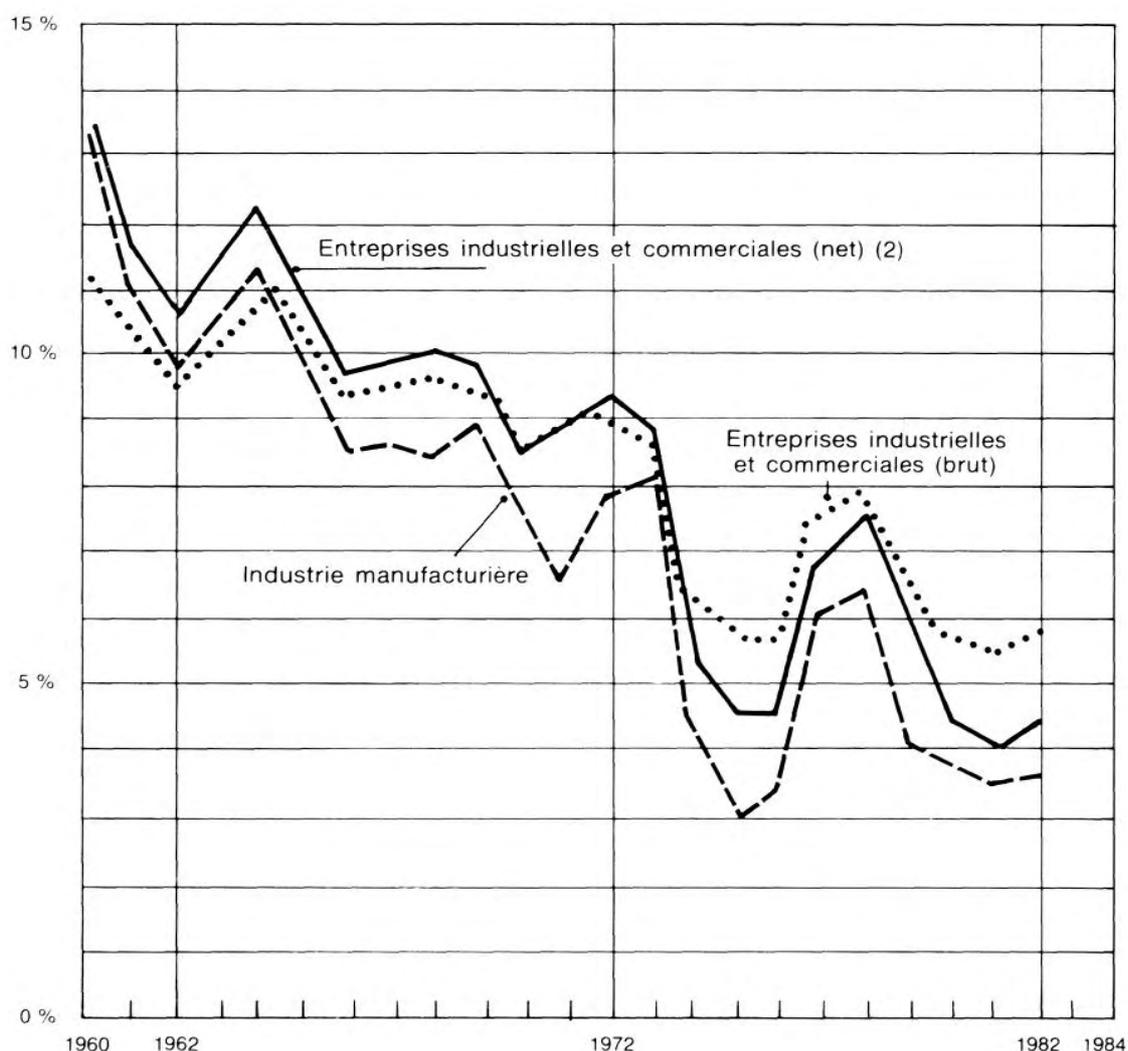
A moyen terme, l'avenir industriel dépend des capacités d'assimilation et d'innovation

La productivité est à la base de l'avenir industriel britannique. Son niveau est inférieur de 60 % à celui des États-Unis, de 20 % environ à celui de la France ou de l'Allemagne. Pour accroître les capacités de réponse de l'offre de produit à la demande potentielle, il faut réaliser des investissements qui soient susceptibles d'être immédiatement bien adaptés aux demandes nouvelles, plutôt que d'uniquement réduire les effectifs pour améliorer les coûts de production.

Pour que ces investissements soient réalisés, il faut des capitaux. Le graphique 11 montre la longue dégradation de la rentabilité du capital des entreprises commerciales et industrielles et en particulier des entreprises manufacturières. L'inflexion qui se marque en 1982 est certes encourageante mais trop récente pour qu'on puisse être assuré de sa poursuite.

Or, l'épargne nécessaire à l'investissement ne se dégagera que si ce dernier apparaît rentable, c'est-à-dire susceptible de dégager des bénéfices supérieurs au coût de financement.

Graphique 11
Taux de rentabilité du capital (1)



(1) Taux de rentabilité des entreprises (à l'exclusion de celles opérant en mer du Nord), au prix courant de remplacement après déduction de l'appréciation sur stocks.

(2) Net de l'appréciation sur stocks et de l'amortissement du capital.

Source : Department of Industry.

Situation présente et perspectives

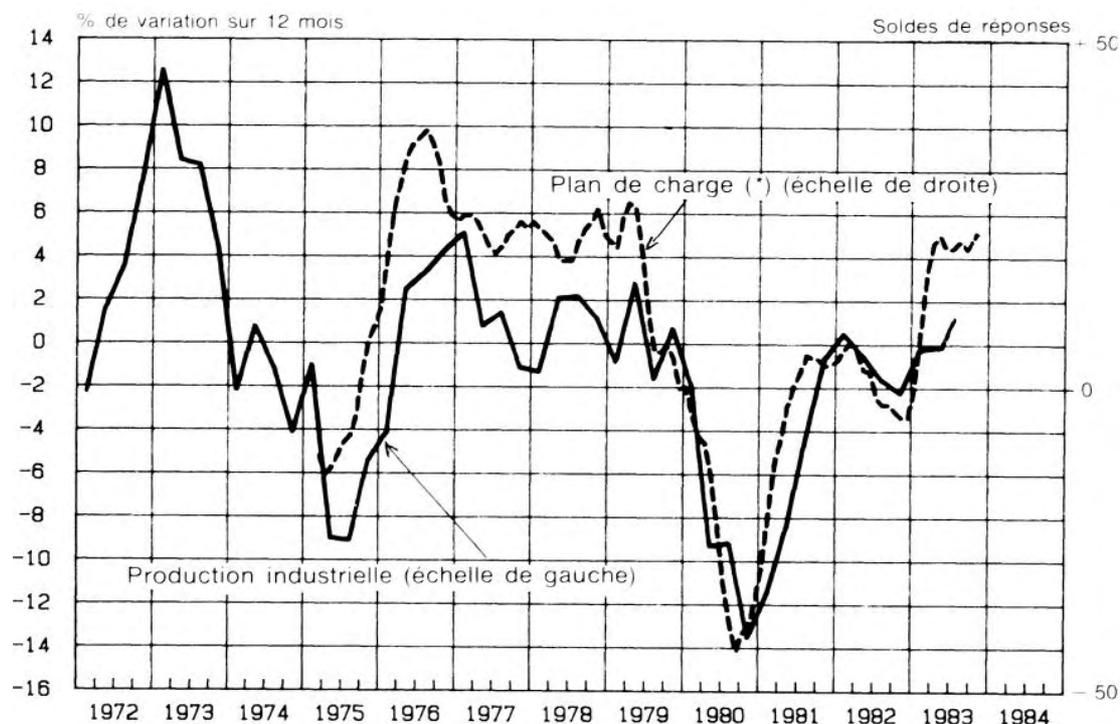
Les éléments dont on dispose aujourd'hui (qualitatifs et quantitatifs) permettent d'estimer que la croissance⁽⁹⁾ en 1983 a été comprise entre 2 et 3 %. Les enquêtes de novembre et de décembre confirment de bonnes perspectives de production pour les mois à venir : les carnets de commande

(9) Au Royaume-Uni, il y a trois mesures distinctes du produit intérieur brut :

- sur la base des revenus (somme de tous les revenus de la production de biens et services) ;
- sur la base de la production (somme de toutes les valeurs ajoutées dans l'économie) ;
- sur la base des dépenses (somme des dépenses effectuées par les agents économiques).

s'améliorent, sur les marchés domestiques et sur les marchés à l'exportation. Mais la production industrielle pour les neuf premiers mois de 1983 n'a pas marqué une amélioration sensible.

Graphique 12
Industrie manufacturière



(*) Soldes des réponses des chefs d'entreprises à la question : « Votre volume de production pour les quatre mois à venir est-il à la hausse, à la baisse ou égal ? »

Sources : CSO Economic Trends
CBI Economic Report

La consommation des ménages sera moins dynamique en 1984 qu'en 1983

La consommation des ménages a été en léger retrait au premier trimestre 1983 (-0,3 %) malgré une hausse de plus de 1 % du pouvoir d'achat du revenu disponible (conséquence, à la fois de la modération des prix et de transferts sociaux plus abondants). Au deuxième trimestre elle a été l'élément le plus dynamique de la demande (+1,5 %). Les ménages ont réduit leur épargne pour consommer davantage. Au troisième et quatrième trimestres les indicateurs qui permettent d'estimer la consommation laissent penser que celle-ci a été encore forte ; le volume des ventes au détail est resté ferme et les encours de prêts accordés par les instituts de crédit à la consommation ont été soutenus. Le financement de ces achats supplémentaires a sans doute été assuré par le maintien du taux d'épargne à un niveau bas. Après un fort accroissement en été, les prix ont rejoint en fin d'année une tendance modérée, conséquence de gains dans les termes de l'échange (modération des prix des matières premières et stabilité en terme réel du prix

du pétrole), ce qui a permis d'améliorer le pouvoir d'achat du revenu disponible. Au total sur l'année 1983, la consommation des ménages aura été de plus de 3 % supérieure à celle de 1982.

La consommation des ménages continuera-t-elle à soutenir la croissance en 1984 et dans quelle mesure ? La réponse doit résulter d'analyse des revenus, des prix et du comportement d'épargne.

L'évolution des salaires sera modérée...

En 1983, les gains moyens mensuels dans l'ensemble de l'économie, comme dans le secteur manufacturier (compte tenu des primes, de la durée du travail...) n'ont augmenté que faiblement malgré une forte hausse en début d'année 1983, conséquence sans doute de l'augmentation de la durée du travail. Depuis le printemps la décélération a été plus nette. Les dernières négociations salariales connues à la fin de 1983 se sont conclues sur une base moyenne de 5 % pour une durée théorique du travail maintenant inférieure à 40 heures par semaine, ce qui représentera pour 1984 une hausse des gains moyens mensuels de l'ordre de 6,5 % à 7 % dans l'ensemble de l'économie, et de sans doute environ 8 % dans l'industrie manufacturière.

Les négociations de la fin 1983 et du début 1984 s'engagent sur une anticipation moyenne de l'évolution des prix pour les douze mois à venir d'environ 6 %, telle que le révèle l'enquête Gallup auprès de la population.

Dans la fonction publique (22,6 % de la population salariée) et dans les entreprises nationalisées (10,9 %), l'accroissement du taux de base sera inférieur à 5 %. Le Cabinet a proposé une hausse maximale de 3 % en moyenne pour l'année à venir et il est peu probable que l'accord se fasse très au-dessus. Dans le secteur privé manufacturier (27,6 %) et non-manufacturier (38,9 %), il semble qu'une sorte de consensus social soit en train de se faire et que les revendications des salariés tiendront compte de la situation financière de l'entreprise où ils travaillent afin de ne pas mettre celle-ci en difficulté.

... et les prix s'accroîtront peu et sans à-coups...

En 1983, la hausse des prix en moyenne annuelle s'est ralentie (4,7 % en 1983 contre 8,6 % en 1982). Celle des tarifs publics a été limitée, ainsi que celle des matières premières en livres (la livre a baissé au premier trimestre mais s'est redressée par la suite). D'autre part les progrès de productivité quoique n'ayant pas bénéficié totalement aux utilisateurs et aux consommateurs de produits, ont néanmoins contribué au ralentissement de la hausse des prix.

Pour 1984, nous faisons les hypothèses suivantes :

- 1) le taux de change de la livre contre le dollar sera approximativement inchangé en cours d'année,
- 2) le taux de change effectif ⁽¹⁰⁾ pourrait connaître une diminution en raison d'une appréciation du DM vis-à-vis du dollar,
- 3) le prix du pétrole sera stable,

(10) Le taux de change effectif nominal est un taux de change moyen obtenu en pondérant les taux de change de la livre vis-à-vis de chacune des monnaies des pays qui commercent le plus avec le Royaume-Uni (la pondération se fait en fonction de la structure des exportations du Royaume-Uni avec ces pays).

4) les prix (exprimés en livres) des matières premières importées s'élèveront d'environ 10 % en 1984 par rapport à 1983.

Tableau 6

Evolution des prix par principaux postes

(En pourcent, moyennes annuelles)

	Poids	1982	1983 (e)	1984 (p)
Alimentation	20 %	7,9 %	2,8 %	6,2 %
Services Publics	19 %	9,1 %	7,4 %	6,7 %
Loyers	14 %	12,6 %	2,1 %	5,7 %
Produits de consommation	37 %	6,9 %	5,3 %	6,0 %
Autres services	10 %	10,2 %	4,8 %	6,3 %
Indice des prix	100 %	8,6 %	4,7 %	6,2 %

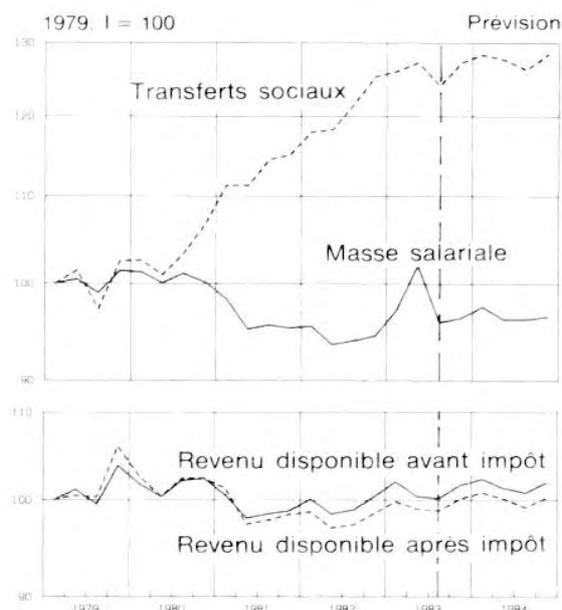
(e) : estimation (p) : prévision

Source : CSO. Monthly Digest of Statistics

La progression des gains salariaux moyens dans l'ensemble de l'économie sera freinée par une croissance moins forte de la productivité, tandis que les industriels auront tendance à accroître leurs taux de marge sur les produits destinés au marché intérieur. La hausse des prix des produits manufacturés (ceux-ci interviennent pour environ 37 % dans l'indice des prix de détail) devrait en 1984 rester très légèrement inférieure à 6 %. Le tableau 6 donne l'évolution des principaux postes composant l'indice des prix de détail. En moyenne la hausse des prix ne serait en 1984 pas inférieure à 6 %. Le glissement du quatrième trimestre 1983 au quatrième de 1984 serait aussi d'environ 6 %.

En 1983, l'effectif salarié aura été réduit de 1,5 %. En 1984, un effectif a nouveau diminué (- 0,7 %) avec un léger accroissement de la durée du travail, suffira à assurer l'adéquation de l'offre de biens à la demande. Le pouvoir d'achat de la masse salariale devrait se contracter légèrement, mais celui des transferts sociaux pourrait encore s'accroître un peu. En 1983, le pouvoir d'achat du revenu disponible aura été accru de 1 à 1,5 %. En 1984, d'après nos estimations, le revenu disponible réel ⁽¹¹⁾ serait en hausse d'à peine 0,5 % en moyenne annuelle (graphique 13).

Graphique 13

Pouvoirs ⁽¹⁾ d'achat des revenus

(1) Déflateur : indice des prix à la consommation non cvs

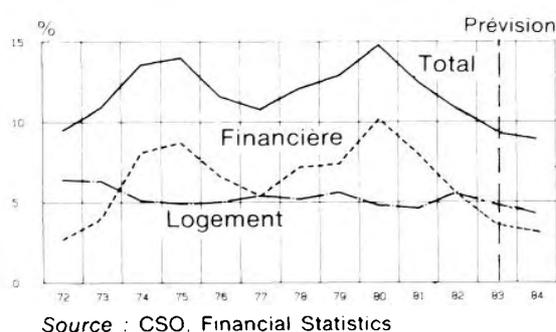
Source : CSO. Economic Trends

(11) Il nous semble plus exact de déflater le revenu disponible par l'indice explicite des prix de détail non cvs (les ménages déterminent leurs comportements et anticipent à partir de ce qu'ils constatent), plutôt que par l'indice implicite de la consommation des ménages.

... tandis que le taux d'épargne restera bas...

Graphique 14

Taux d'épargne



De 1977 à 1980, le taux d'épargne est passé de 10 % à plus de 15 %. L'accroissement du taux d'épargne a été parallèle à celui du revenu disponible réel. Pendant cette période les ménages ont certes fortement accru le volume de leur consommation, mais devant les incertitudes quant à l'activité économique et quant aux perspectives d'emploi (telles que perçues en 1980), ils ont d'année en année réservé une part supplémentaire de leur revenu à l'épargne. De 1980 à la mi-1982, les ménages, devant la stabilité et même la baisse de leurs revenus, ont au contraire réduit leur épargne, pour maintenir le niveau de leur consommation. La suppression des restrictions sur les ventes à tempérament au printemps de 1982 et un climat général plus favorable les ont de la mi-1982 à la fin de 1983 incité à baisser davantage encore le niveau de leur épargne. Celle-ci est revenue au troisième trimestre 1983 à un peu plus de 8 %. Ce niveau paraît extrêmement bas ; cependant replacé dans une perspective de longue période, il n'a rien d'étonnant. Dans les années soixante, l'épargne était continuellement inférieure à 10 % du revenu disponible (et même à 5 % de 1955 à 1959 mais pour des raisons différentes).

Si l'on distingue l'épargne financière (acquisition nette d'actifs financiers) de l'épargne logement, on note sur la période 1972-1982 une quasi stabilité de l'épargne logement (environ 5 % du revenu disponible) tandis que l'épargne financière, supérieure en masse, connaît d'amples fluctuations, comme celles des taux d'intérêt à court terme. La baisse de l'épargne financière de 1980 à 1982 correspond à la baisse des taux nominaux courts, qui sont passés sur la même période de 15 % à 9 %.

En 1983, le taux d'épargne global se sera situé à environ 8,5 %, conséquence de la double baisse de l'épargne logement (ramenée à 4,9 %) et de l'épargne financière (ramenée à 3,6 %). En 1984, le taux d'épargne logement devrait encore se réduire très légèrement, l'investissement en logement restant relativement peu dynamique. L'acquisition nette d'actifs financiers devrait être encore limitée, d'autant qu'une très légère baisse des taux d'intérêts resterait cohérente avec la politique économique annoncée et avec les objectifs apparemment poursuivis en matière de change.

Au total, la consommation des ménages, qui s'est accrue d'environ 3,5 % en 1983, a contribué pour plus de 2 % à la croissance de l'activité. En 1984, elle connaîtra une hausse moyenne à peine supérieure à 1 %. Soutenue au premier trimestre, elle serait en baisse les deux trimestres suivants, avant de se redresser légèrement en fin d'année.

L'investissement sera un élément dynamique en 1984...

La croissance de l'investissement aura été limitée en 1983 (2,2 % d'une année sur l'autre, contre 5,8 % en 1982 vis-à-vis de 1981). Il devrait être plus dynamique en 1984.

... dans le secteur du logement...

Un rattrapage s'est manifesté en 1983 dans le secteur de la construction privée. Il faut rappeler que le nombre de logements privés réalisés était tombé d'environ 200 000 en 1972 à guère plus de 120 000 en 1982. Les taux d'intérêt élevés avaient particulièrement découragé le marché. La baisse de ces taux a permis une certaine reprise. Les prix des logements, restés déprimés en 1982, ont été à la hausse en 1983 d'environ 13 %.

En 1984, la construction privée poursuivra sa remontée. Une baisse des taux d'intérêt suffisante pour être répercutée sur les taux des prêts des caisses d'épargne logement (Building Societies) donnerait par ailleurs une petite impulsion. En revanche, les programmes de logements sociaux des autorités locales déjà fortement réduits, ne seront sans doute réalisés qu'en partie.

... dans le secteur des services...

L'investissement dans le secteur des services et de la distribution, où l'infrastructure continue d'être améliorée, sera important, en 1984, comme il l'aura été en 1983. Les recettes de la « City » continuent de progresser. Les institutions financières et bancaires dégagent de bons cash-flow. Les petites entreprises du secteur tertiaire (commerce, services...) font des bénéfices.

... et aussi dans l'industrie manufacturière, grâce à de meilleurs profits

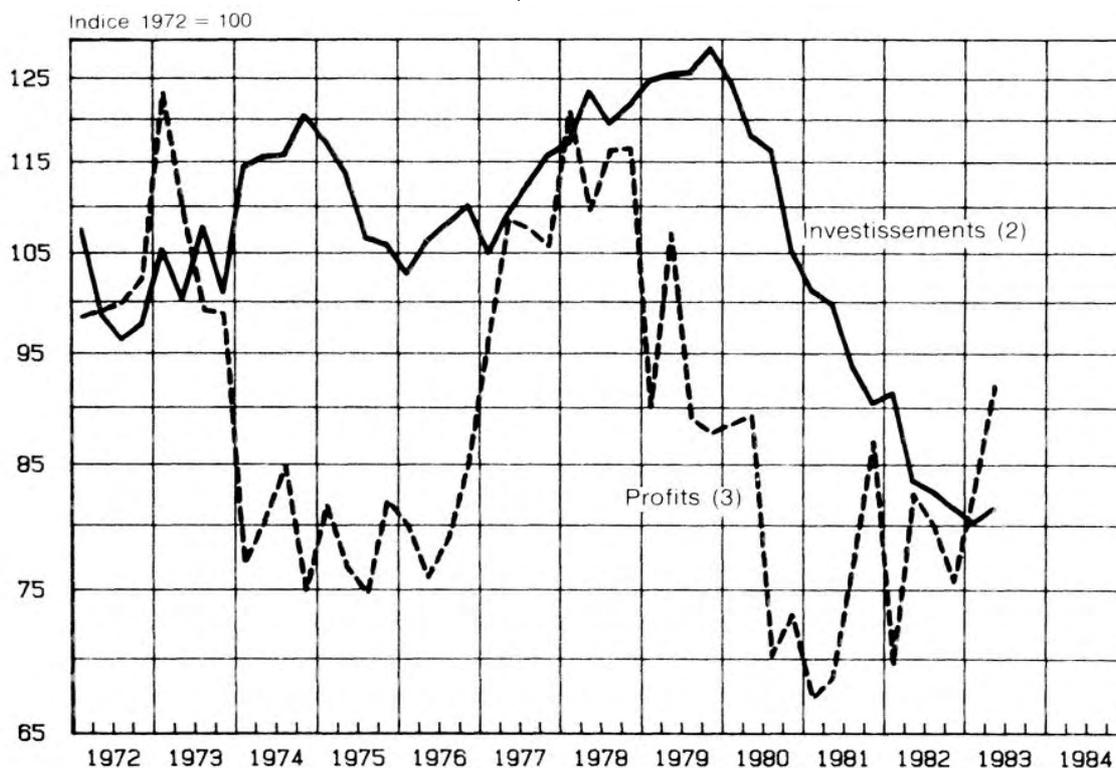
Le graphique 15 montre la liaison entre l'investissement productif réalisé dans l'industrie manufacturière et le volume des profits dégagés par les entreprises. Les profits bruts réels se sont améliorés au premier semestre 1983 retrouvant leur niveau de début 1980. Les coûts salariaux unitaires ont en effet été modérés par de forts gains de productivité en 1982 et au premier trimestre de 1983, ce qui a permis aux chefs d'entreprises d'accroître leur taux de marge sur le marché intérieur, sans risque de gonflement des prix à la production, et aussi sur les marchés d'exportation où ils ont répercuté dans leurs prix une partie de la dépréciation de la livre, quitte à atténuer le redressement de leur compétitivité.

Les investissements à venir dépendent des profits c'est-à-dire des capacités compétitives, tout comme les capacités compétitives seront fonction des investissements. Or les prix britanniques restent supérieurs à ceux de leurs concurrents sur le marché intérieur (comme le montre la poursuite du taux de pénétration, graphique 19) et sur les marchés extérieurs (graphique 17), avec cependant de grandes disparités. Certains prix britanniques redeviennent compétitifs. Les industriels qui avaient fortement accru leur taux de marge au premier semestre 1983, l'ont semble-t-il réduit légèrement au second semestre. En 1984, compte-tenu de la modération des coûts salariaux, ils devraient pouvoir accroître encore légèrement ces marges sans

exagérer leurs prix à la production. Les profits dégagés permettront des investissements ⁽¹²⁾ productifs manufacturiers (entre 4 et 4,5 % en 1984 par rapport à 1983).

Graphique 15

Investissement et profits dans l'industrie ⁽¹⁾

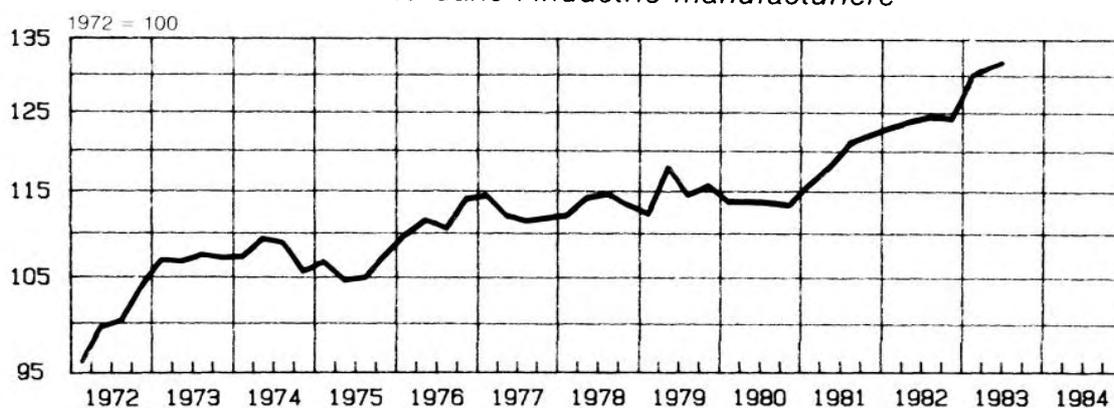


- (1) Hors sociétés pétrolières
- (2) FBCF productive en volume
- (3) Profits bruts après déduction de l'appréciation sur stocks (déflateur : prix du PIB)

Source : CSO. Economic Trends.

Graphique 16

Productivité dans l'industrie manufacturière



Source : CSO. Economic Trends.

(12) La baisse de 1/2 point des taux d'intérêt courts que nous envisageons, inciterait les épargnants à se tourner vers les taux longs qui redeviendraient plus attractifs. Cela permettrait ainsi aux entreprises de réaliser leurs plans d'investissement à long terme par une politique de financement plus cohérente plutôt que par la reconduction successive de crédits à court terme.

... mais les stocks ne se reconstitueront que très faiblement...

Au premier semestre 1983, un léger restockage a compensé la forte réduction intervenue au deuxième semestre 1982. Les derniers résultats des enquêtes réalisées par la CBI ⁽¹³⁾ indiquent que tout au long de l'année les chefs d'entreprises ont continué d'apprécier le niveau de leurs stocks comme étant supérieur à la normale mais s'en rapprochant : ce qui montre qu'ils restent très prudents en matière de constitution de stocks.

Il est probable que ce comportement se modifiera peu en 1984. Certes, les stocks de matières premières et de produits bruts qui ont été fortement réduits devront être élevés à hauteur des besoins d'une production accrue. Mais ceux de produits intermédiaires ou de produits finis chez les industriels et dans le commerce de gros et de détail, quoique sensiblement réduits en 1983 restent encore élevés si on les considère sur longue période : ainsi le destockage de ces produits pourrait se prolonger quelque peu en 1984.

Malgré la reprise de la demande mondiale, le commerce extérieur ne jouera pas un rôle moteur...

... à cause d'une compétitivité insuffisante à l'exportation...

La compétitivité des prix des exportations reste mauvaise. Comme on le voit sur le graphique 17 : de 1977 jusqu'au début de 1981, les pertes de compétitivité ont été très sensibles. La situation s'est fortement améliorée en 1981, et au dernier trimestre 1982. En dépit des progrès réalisés (cf. coûts unitaires), le niveau de compétitivité en 1983 apparaît inférieur à ce qu'il était en 1979. En 1983, le volume des exportations de produits manufacturés aura été en retrait de plus de 2 % par rapport à 1982. Nous estimons qu'en 1984 par rapport à 1983, le Royaume-Uni verra le volume de ses exportations de

produits manufacturés s'accroître au même rythme que la demande qui lui est adressée, c'est-à-dire d'environ 4 %.

Graphique 17

Indicateurs de compétitivité ⁽¹⁾ sur les marchés d'exportation



- (1) Une hausse de la courbe marque une perte de compétitivité
- (2) Les prix relatifs des exportations sont obtenus en rapportant les prix des exportations britanniques au prix des exportations de leurs concurrents (ces prix sont exprimés en une monnaie commune)
- (3) Idem pour les coûts salariaux unitaires relatifs

Source : CSO Economic Trends

Graphique 18

Parts de marché en volume de produits manufacturés



Source : CSO Economic Trends

(13) CBI : Confederation of British Industries

... et d'un taux de pénétration élevé des produits étrangers sur le marché intérieur

La compétitivité par les prix sur le marché intérieur s'est elle aussi dégradée. Le taux de pénétration des importations sur le marché intérieur est très élevé. La courbe ci-contre indique le rapport des importations de produits manufacturés à certains éléments de la demande intérieure (soit la consommation des ménages, l'investissement productif et les stocks). Cette mauvaise compétitivité sur le marché intérieur est certes la conséquence de l'actuelle surévaluation de la livre, mais elle est aussi la conséquence d'une inadaptation de l'offre nationale à la demande. Le tissu industriel comporte maintenant des lacunes très préjudiciables à un avenir équilibré de la croissance économique.

Graphique 19

Indicateur de compétitivité sur le marché intérieur : taux de pénétration des importations



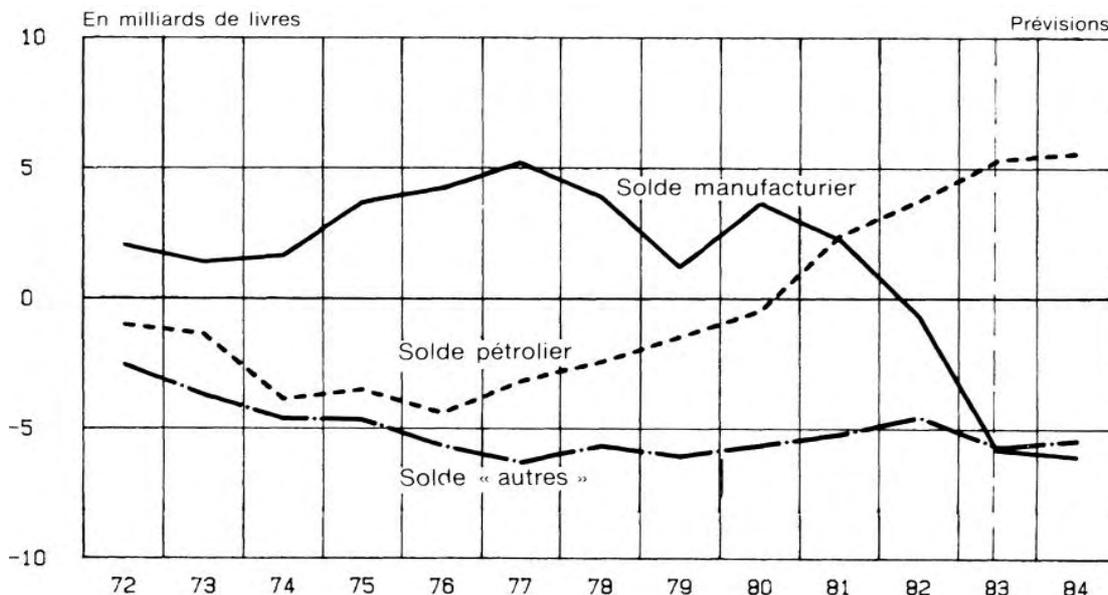
Source : CSO, Monthly Digest of Statistics.

Malgré une dégradation des soldes commerciaux, la balance courante sera encore légèrement positive en 1984

En 1983, la balance des produits manufacturés aura été négative de 5,8 milliards de livres et le sera, d'après nos projections, de plus de 6 milliards en 1984, alors que ce sont les échanges manufacturiers qui avaient fait la richesse du Royaume-Uni. Le graphique 20 montre le solde manufacturier depuis 1972. Les causes de cette dégradation qui dure depuis maintenant trois années, étant structurelles, on ne peut espérer un redressement significatif avant longtemps.

Graphique 20

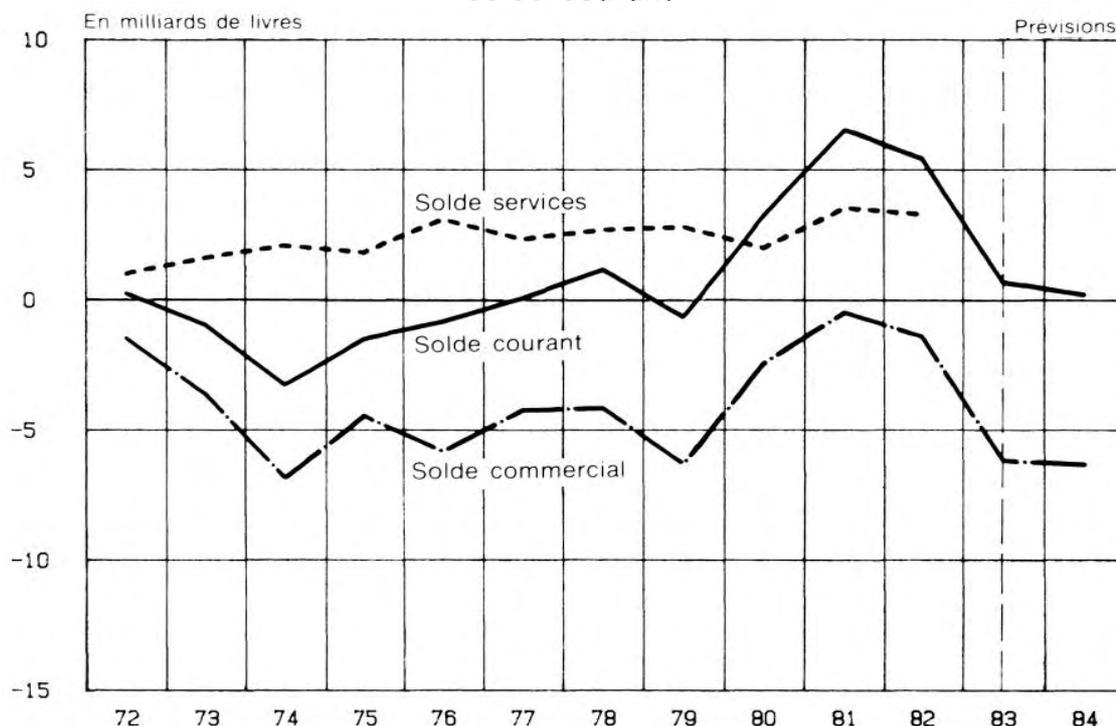
Soldes commerciaux



Source : Department of Trade and Industry.

Graphique 20 bis

Solde courant



Le solde pétrolier restera largement excédentaire. La balance courante se dégradera, mais les recettes des services permettront qu'elle demeure encore positive en 1984.

1984 : fiscalité accrue et baisse des taux d'intérêt

L'objectif est aujourd'hui de ne pas freiner la croissance jugée satisfaisante, mais aussi d'éviter toute mesure qui aurait des effets inflationnistes.

La politique budgétaire restera très certainement restrictive. Le Chancelier de l'Echiquier, N. Lawson, a annoncé à ses collègues Conservateurs qu'il envisageait pour 1984-1985 une augmentation des recettes d'impôt de 0,5 milliard de livres (« implied fiscal adjustment »), alors qu'il y a seulement six mois était envisagée une réduction d'un montant égal. Ce peut être un argument politique pour obtenir des différents ministères qu'ils se conforment aux objectifs de dépenses, mais c'est aussi certainement la conviction qu'une réduction des impôts n'aurait pas d'effet significatif sur la production et sur l'emploi, mais comporterait des risques inflationnistes sérieux⁽¹⁴⁾. En fait, l'idée selon laquelle une réduction de la fiscalité inciterait à travailler davantage (puisque le produit du travail serait moins taxé), et permettrait aux

(14) C'est ce à quoi tendent des simulations réalisées par le NEDC (National Economic Development Council) sur le modèle du Trésor.

entreprises de dégager de meilleurs profits (en bénéficiant d'un marché plus solvable), et donc d'investir, a toujours fait partie du programme de M^{me} Thatcher mais n'a pas été réalisée.

Il reste que cette politique permet d'entrevoir une légère baisse des taux d'intérêt nominaux au moins au premier semestre. Elle aurait un effet bénéfique sur l'activité, les profits servant à investir plutôt qu'à acquérir des actifs financiers.

Sources et références bibliographiques

- CSO : Economic Trends. Monthly Digest of Statistics. National Income and Expenditure (Edition 1983). United Kingdom Balance of Payments (Edition 1983). Department of Trade and Industry : Monthly Review of External Trade Statistics. H.M. Treasury : Autumn Statement (novembre 1983).
- Confederation of British Industries (Economic Situation Report. novembre et décembre 1983).
- The Institute for Fiscal Studies (The IFS Green Budget. 1983).
- Lloyds Bank Economic Bulletins.
- The London Business School (Economic Outlook 1982-1986. juillet 1983).
- National Institute of Economic and Social Research (Economic Review. novembre 1983).
- OCDE (Royaume-Uni. Etudes économiques. février 1983).
- Simon and Coates (The Economics Analyst. novembre 1983).
- Trades Union Congress (Economic Review. février 1983).
- Y. BAROU. Le Royaume-Uni : une économie à contre-courant (Hatier. 1981).
- J. CHEVAL. Un examen des politiques industrielles des pays de l'OCDE (SEDEIS. juillet 1983).
- J.C. CHOURAQUI et R.W. PRICE. Les déficits du secteur public (OCDE. Etudes spéciales. juin 1983).
- L. HESSELMAN et G. DAVIES. The Impact of Demand in the Treasury Model (National Economic Development Council. Economic Working Paper n° 9. septembre 1983).
- A.R. PREST et D.J. COPPOCK. The UK Economy (Weidenfeld and Nicolson. Londres 1982).
- Ph. SIGOGNE et M. FOUET. Apres deux chocs pétroliers : diagnostics et perspectives (n° 1 de la revue de l'OFCE. juin 1982).
- P.J. YAUN. Economic and Empirical Evidence on the relationship between Survey data and Official data and its Relevance for Monitoring the business cycle (CBI. octobre 1983).

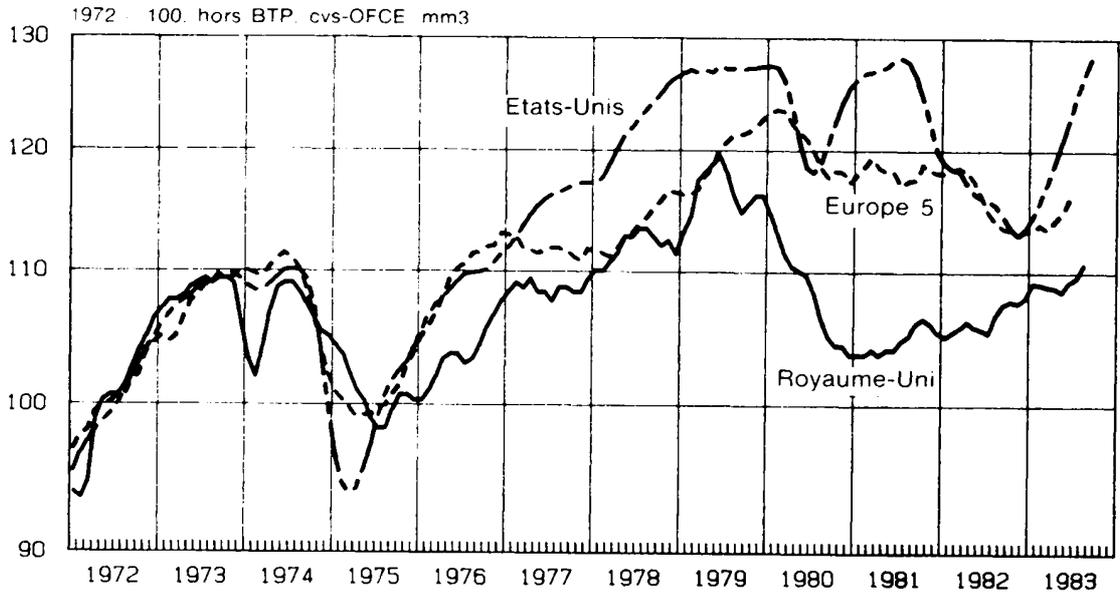
1983

Prévisions quantitatives

	Niveaux	Variations par rapport à la période précédente, cvs						
		Années			Semestres			
		1982	1983	1984	1983		1984	
				I	II	I	II	
ROYAUME-UNI Equilibre de biens et services en volume aux prix de 1980	1982 milliards de livres 1980							
PIB (sur la base de la pro- duction)	194.75	1.4	2.1	2.0	0.9	1.5	1.3	- 0.1
Coefficient d'ajustement .	34.51	34.51	36.69	35.91	18.97	17.72	17.90	18.02
PIB (sur la base des dépen- ses)	229.25	2.4	2.8	1.4	1.7	0.2	1.3	- 0.1
Importations	58.0	3.1	4.4	4.5	5.6	1.4	2.8	2.1
Ressources	287.25	2.5	3.0	2.0	2.6	0.4	1.6	0.4
Consommation des ménages	138.87	1.3	3.5	1.2	1.3	1.4	0.9	-- 0.8
Consommation publique .	49.01	1.4	2.5	1.2	2.0	- 0.2	1.0	0.6
FBCF	37.61	5.8	2.2	4.2	-- 0.5	2.2	2.4	1.4
dont : Productive	32.2	5.0	1.2	3.6	--	2.0	2.2	1.1
Logement	5.4	11.0	8.0	7.2	4.0	3.2	3.9	3.3
Exportations	62.79	1.4	0.1	3.0	1.0	- 0.8	2.2	2.3
Emplois hors stocks	288.28	1.9	2.4	2.0	1.1	0.7	1.4	0.4
Δ des stocks	-- 1.03	-- 1.03	0.90	1.00	0.68	0.22	0.48	0.53
(milliards de livres 1980)								
Prix à la consommation	8.6	8.6	4.7	6.2	1.6	1.5	1.5	1.2

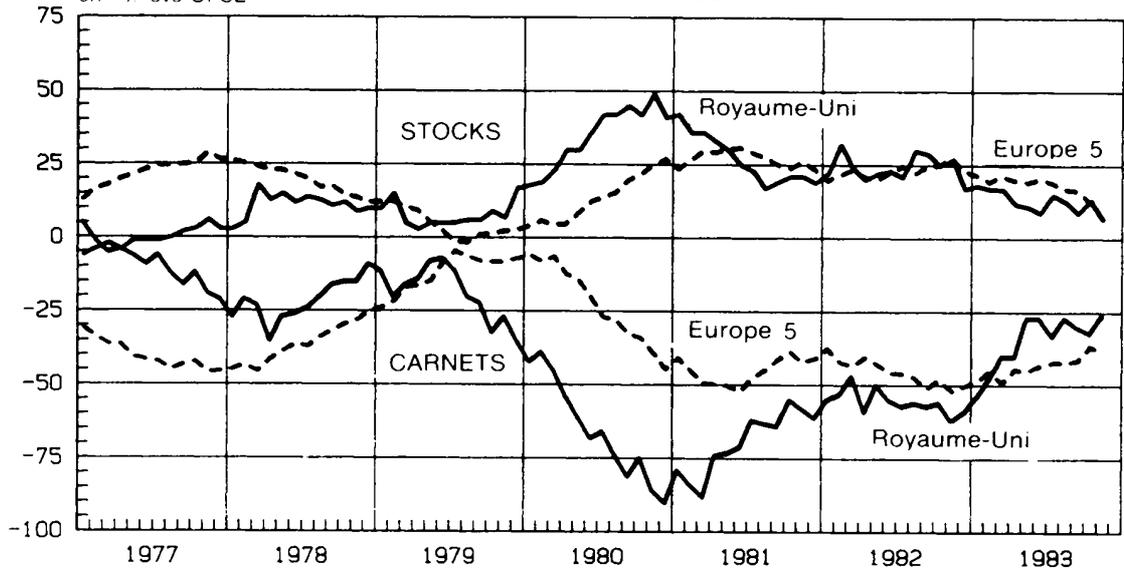
Diagrammes

Production industrielle

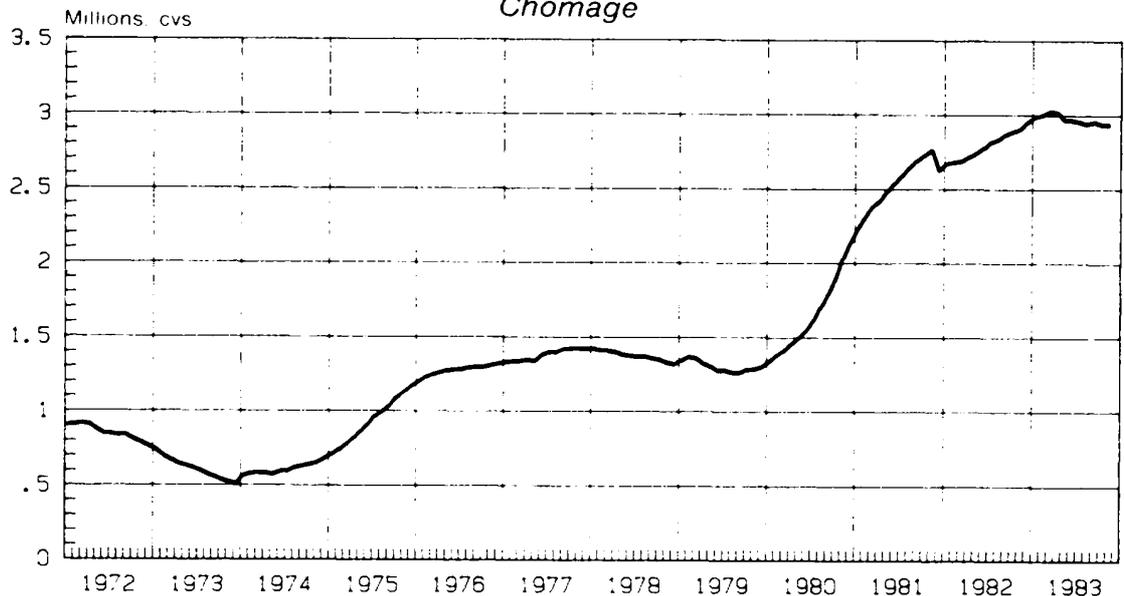


Solde de réponse en %, cvs-OFCE

Carnets et stocks industriels

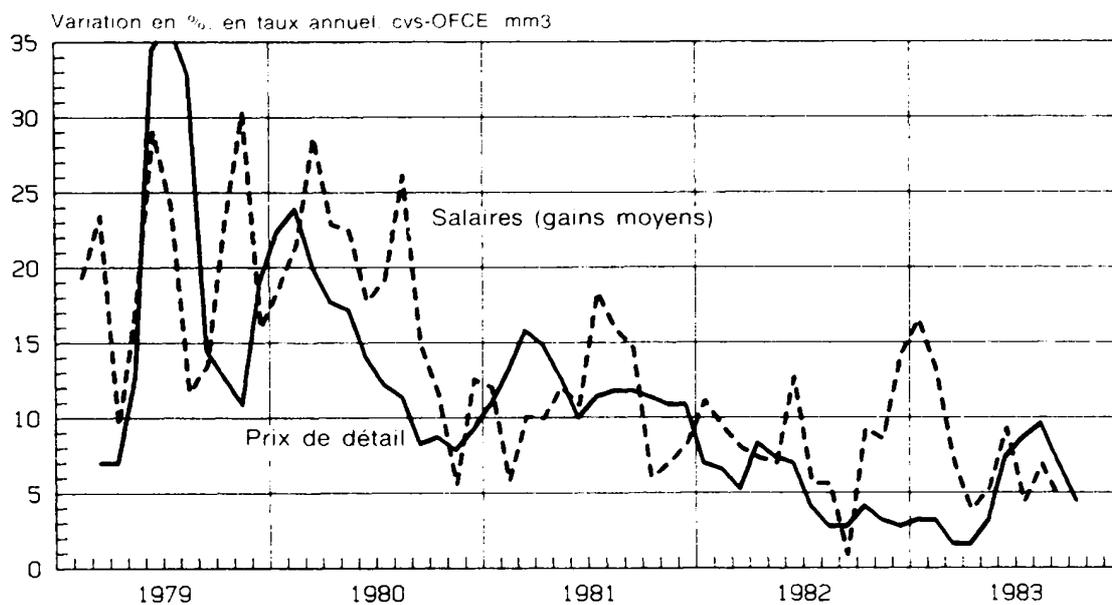


Chômage

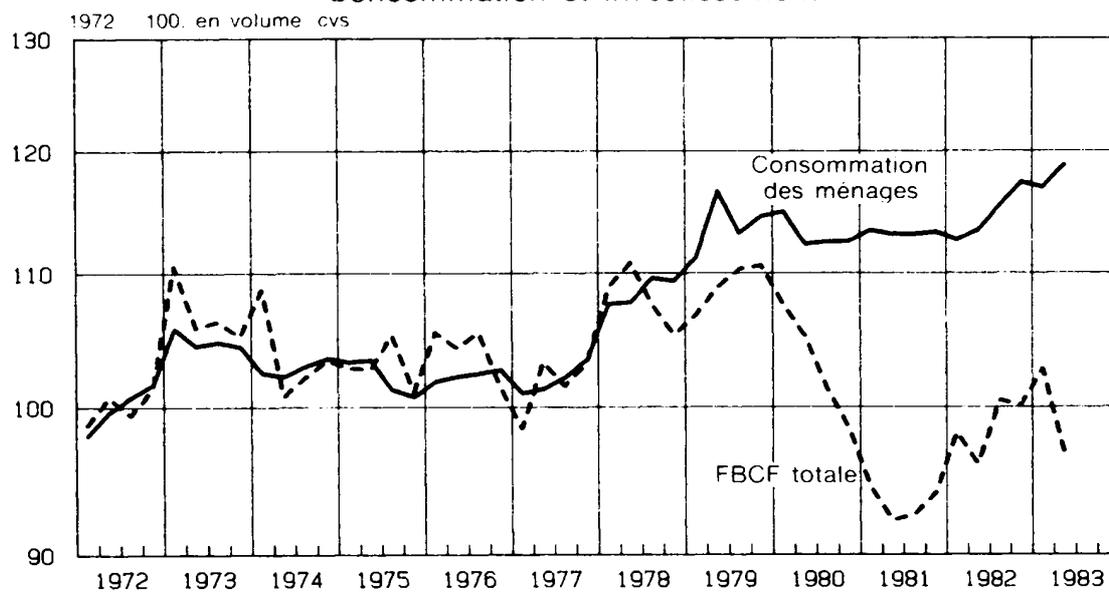


Europe 5 : France, RFA, Italie, Pays-Bas et Belgique

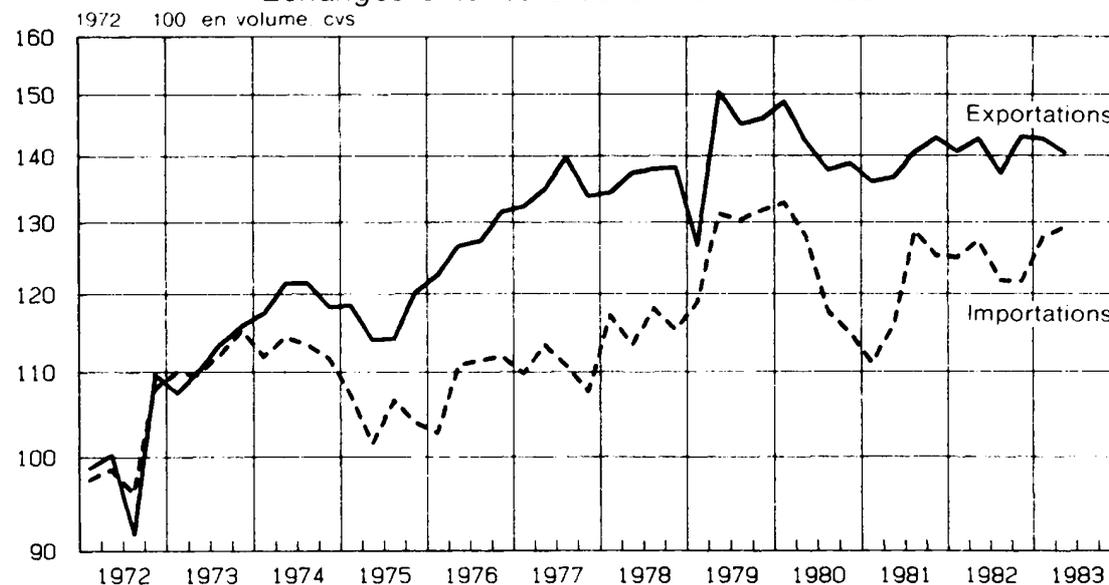
Prix et salaires



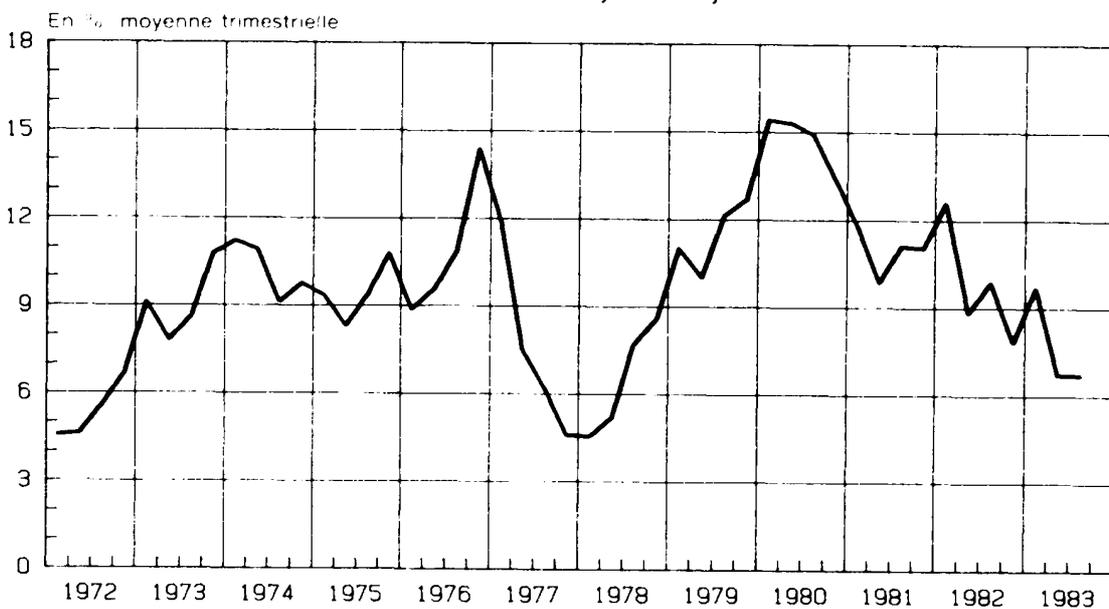
Consommation et investissement



Echanges extérieurs de biens et services



Taux d'intérêt au jour le jour



Cours du change de la livre

