

La relance économique en Grande-Bretagne

par Victor Keegan

Nous sommes en décembre 1976. La balance des paiements accuse un déficit annuel d'environ 2,4 milliards de dollars. Les prix augmentent de plus de 17 p. cent par année et la livre sterling, en baisse sur les marchés de change, vaut moins de 1,7 dollar. Pour éviter la chute libre du sterling, le gouvernement britannique a dû plier le genou et obtenir du Fonds monétaire international un important prêt assorti cependant de dures conditions. Il s'est notamment engagé à plafonner ses emprunts (la clause concernant les emprunts du secteur public) à 8,7 milliards de livres alors que les emprunts de l'année précédente avaient totalisé près de 12 milliards de livres.

Un an plus tard. Le déficit de la balance des paiements a été transformé en un petit excédent. La livre est cotée à 1,95 dollar. L'inflation a été réduite à 12 p. cent par année et donne tous les signes de tomber dans les unités. Les gens commencent à parler de «miracle économique».

Ce fut effectivement un miracle économique – du moins en termes strictement financiers. La croissance de la masse monétaire avait été maintenue dans la fourchette de 9 à 13 p. cent convenue lors du prêt du FMI; les augmentations salariales, après avoir presque atteint le cap des 30 p. cent par année, étaient tombées à moins de 10 p. cent et, à la fin de 1977, les emprunts du gouvernement étaient même inférieurs aux objectifs fixés par le FMI – qu'on avait alors jugés onéreux.

Le rôle du FMI

Pour de nombreux commentateurs – particulièrement à l'étranger – cette amélioration marquée découlait entièrement de la mise en place du régime restrictif du Fonds monétaire international (FMI). Un tel jugement n'est pas tout à fait juste, car les deux principaux moteurs de la reprise – une inflation réduite et le revirement de la balance des paiements – avaient très peu à voir avec le FMI.

L'amélioration de la balance des paiements tenait principalement aux quantités croissantes de pétrole que la Grande-Bretagne tirait de ses gisements de la mer du Nord. A la fin de 1977, plus de la moitié des approvisionnements du pays provenait de ces gisements, ce qui a entraîné une dimi-

nution correspondante des importations pétrolières.

Parallèlement, le taux d'inflation a été réduit grâce à un contrôle sévère de la masse monétaire (qui a effectivement précédé l'intervention du FMI) et au succès étonnant de la politique des revenus du gouvernement.

Durant les 15 premiers mois qui ont suivi son élection au début de 1974, le gouvernement travailliste a dû faire face à une spirale salariale où les augmentations moyennes avoisinaient 30 p. cent. Il lui a donc fallu négocier avec les syndicats une dure politique des revenus limitant les augmentations à une livre par semaine plus 4 p. cent. Cette restriction a presque coupé de moitié le taux des augmentations salariales dans la première année et l'a réduit de moitié de nouveau durant la deuxième, l'amenant ainsi à environ 9 p. cent.

Les économistes débattent toujours la question de savoir si cette diminution marquée des salaires était due au strict contrôle de la masse monétaire mise en circulation (le point de vue des monétaristes) ou si elle tenait entièrement à la modération des syndicats. Il y a sans doute du vrai de part et d'autre puisque l'acceptation des restrictions salariales par les syndicats a rendu possible, politiquement, un contrôle rigoureux de l'alimentation monétaire.

Qu'elle qu'en soit la raison, la chute prononcée des salaires a entraîné une diminution constante des prix qui sont passés d'une augmentation de 25 p. cent en 1975 à 12 p. cent en décembre dernier.

Si, en rétrospective, nous savons maintenant qu'une amélioration de la situation financière de la Grande-Bretagne s'annonçait déjà avant même que l'équipe du FMI ne vienne évaluer les perspectives, cette vérité n'était pas aussi évidente à l'époque, particulièrement aux yeux des étrangers. Les banques étrangères se sont précipitées pour vendre du sterling durant la presque totalité de 1976 et ce, en partie parce qu'ils avaient mal interprété la situation financière.

M. Victor Keegan est rédacteur de la chronique des affaires de l'hebdomadaire The Guardian. L'article ci-contre n'engage que l'auteur.