

Les causes et les risques d'aggravation de l'inflation en Grande-Bretagne

V. Rouquet la Garrigue

Volume 32, Number 2, July–September 1956

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1002807ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1002807ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Rouquet la Garrigue, V. (1956). Les causes et les risques d'aggravation de l'inflation en Grande-Bretagne. *L'Actualité économique*, 32(2), 324–335.
<https://doi.org/10.7202/1002807ar>

Les causes et les risques d'aggravation de l'inflation en Grande-Bretagne

La statistique est, sans doute, la meilleure école de recherche scientifique et la plus sage conseillère en matière monétaire et financière.

Elle m'amène à découvrir que dans les mécanismes d'inflation, l'évolution bonne ou mauvaise de la circulation monétaire est liée à peu près exclusivement au comportement social et qu'elle ne peut être dépendante de facteurs quantitatifs qu'à des degrés mineurs toujours situés à l'arrière-plan de la situation économique examinée en termes globaux.

L'année 1954 a marqué, en Grande-Bretagne, la fin d'une ère de prospérité économique. L'inflation s'est déclarée dans le second semestre de 1954.

À la suite d'un haut niveau de l'emploi, de la demande et de la production globales, il y avait tout lieu de penser que l'expansion se poursuivrait, à condition que le commerce international ne fléchisse pas et que les exportations anglaises ne diminuent pas. Le budget a visé à maintenir l'équilibre existant. Aucune modification ne fut apportée à la fiscalité en 1954. En fait, l'accroissement des exportations et l'expansion de la demande d'investissement, ont soutenu la production globale et contribué à la hausse des revenus réels¹.

1. C'est-à-dire en faisant abstraction de la variation de valeur de l'unité de monnaie. Revenu réel = revenu nominal $\times \frac{100}{i}$, i étant un indice du coût de la vie calculée sur la base 100.

Le développement inaccoutumé des dépenses de consommation a dû jouer un rôle important, si l'on en juge par la constance à peu près absolue de l'épargne personnelle¹.

Les budgets de 1953 et de 1954 ont souligné la nécessité d'augmenter l'investissement dans l'industrie de transformation. 1954 fut une année heureuse pour le Royaume-Uni. 1955 se caractérise par une tendance nette: des mesures de contraction de la demande nationale afin de sauvegarder la balance des paiements. On a relevé le taux officiel de l'escompte. Les réserves d'or et de dollars ont fléchi. On a imposé aux banques des mesures restrictives concernant le crédit à la consommation.

L'Angleterre — être économique exceptionnel de par sa position géographique — a recherché une sage et prudente expansion économique, stimulant l'exportation, bloquant l'importation afin d'apaiser une demande nationale aiguës, de réaliser l'équilibre international qui est, pour elle, vital, et d'assurer les conditions d'une évolution à long terme.

Les signes de perturbation ont, cependant, démontré aux observateurs clairvoyants que le climat économique favorable et le maintien marginal² du plein emploi des forces productives étaient relatifs à une situation spéciale, probablement exceptionnelle depuis le déclin du Royaume-Uni sur l'échelle mondiale et qu'il convenait de stopper l'inflation menaçante.

L'expérience a prouvé que les risques réels, dès la fin de 1954, se sont mués en réalités alarmantes et que les causes du marasme britannique sont si profondes qu'un danger de contagion menace notre équilibre économique. Nous étudierons successivement les caractères spécifiques de l'inflation anglaise, les remèdes envisagés, et certaines probabilités de contagion.

* * *

La première constatation qui s'impose est la suivante: trop fréquemment le diagnostic touchant à la conjoncture a été fait en termes globaux et purement monétaires. Il semble que de nombreux économistes — et peut-être même le Gouvernement britannique

1. On estime qu'en 1953 et en 1954, 7 à 8 p.c. des revenus des particuliers après imposition ont été épargnés. Noter l'expansion de la demande intérieure d'automobiles.

2. Peut-il en être autrement?

— ont perdu de vue un aspect fondamental de l'activité économique qui est le suivant: tous les secteurs de l'économie nationale ne sont pas forcément dans des situations identiques. Il est, aujourd'hui, évident que la pression inflationniste (l'écart inflationniste) est loin d'être la même dans toutes les industries. Certaines industries de biens de consommation durables, au premier rang desquelles il faut citer le secteur des automobiles, ne souffrent plus de l'inflation mais d'un début très net de récession qui s'accompagne de chômage partiel ou total.

De nombreuses entreprises, parmi lesquelles la gigantesque firme Austin-Morris, ont dû ramener la semaine de travail de tous leurs ouvriers de 5 à 4 jours et supprimer tout travail accompli en heures supplémentaires. Pour la première fois depuis 16 ans, les stocks d'automobiles invendues s'accumulent, ce qui soulève un problème d'entrepôt particulièrement délicat.

L'importance de cette récession localisée, peut-être passagère (certains facteurs saisonniers ayant pu faire baisser la demande intérieure), ne doit pas être exagérée. Elle montre, toutefois, clairement la complexité des mécanismes économiques qui n'exclut pas qu'une situation inflationniste puisse exister dans certains secteurs, alors que d'autres secteurs sont en équilibre, et d'autres enfin, en situation déflationniste. Il est évident qu'un tel état de choses ne peut être inquiétant que si l'on pose en principe la nécessité de maintenir le plein emploi¹ dans l'ensemble de l'économie. Les secteurs de l'industrie britannique qui sont aujourd'hui en situation d'inflation sont les secteurs de base: charbon, acier, construction navale, industries des biens de production (machines-outils), bâtiment.

Cela s'explique par l'accroissement ultra-rapide des investissements (on a parlé du «boom» des investissements) qui a eu lieu en 1954-1955 et qui a eu un effet défavorable sur le commerce extérieur de la Grande-Bretagne. En 1955, les importations britanniques ont augmenté de 7 à 7.5 p.c. par rapport à 1954, tandis que les exportations n'augmentaient que de 4.5 à 5 p.c. environ.

Les réserves d'or et de dollars (des pays de la zone sterling) sont tombées de 2,680 millions de livres en juin 1955 à 2,120 millions de livres en décembre de la même année. Par contre, elles ont

1. Disons un niveau satisfaisant de l'emploi.

augmenté de 29 millions de livres en janvier 1956, et de 61 millions de livres en février 1956, et sont donc aujourd'hui à 2,210 millions de livres sterling¹.

On ne mettra jamais assez en lumière la vulnérabilité de l'économie anglaise à toute action inflationniste et la dépendance du Royaume-Uni vis-à-vis des mécanismes d'échanges extérieurs. Un marché anglais n'est jamais qu'un fragment d'un marché mondial. Chaque année, le Royaume-Uni importe et exporte environ le quart de son produit national, et il semble, ici, important que la balance des paiements courants soit non seulement équilibrée, mais au moins légèrement excédentaire.

En effet, non seulement l'activité nationale est étroitement liée aux variations des échanges extérieurs, mais la Cité de Londres étant le banquier de la zone sterling, et la livre étant une monnaie dominante à l'échelle internationale, le fléchissement des réserves d'or et de dollars est toujours un symptôme inquiétant qui risque d'engendrer un mouvement de spéculation défavorable au sterling.

Pour comprendre les caractéristiques de l'inflation anglaise (l'inflation a un visage national; il y a des « races » d'inflation) et savoir si les difficultés de la Grande-Bretagne traduisent seulement la fièvre passagère d'une économie qui s'est laissée porter trop loin par son élan, ou si elles reflètent un malaise profond aux conséquences durables et dangereuses pour nous, nous essaierons de déceler les causes profondes de la rupture de l'équilibre des prix.

En 1953 et 1954, la hausse de la production globale (c'est-à-dire du revenu global réel) fut de 5 p.c. contre 2.5 à 3 p.c. seulement au cours des années précédentes. Cet accroissement s'est accompagné au cours de l'année 1954 d'une augmentation de 2 p.c. de la population active, effectivement employée. Plusieurs économistes ont parlé d'« hyper-emploi ». Le nombre de chômeurs représentait moins de 1 p.c. du total de la population active. On peut repérer — je l'ai dit — le retour d'une pression inflationniste au sein du second semestre de 1954. Examinons donc, les dimensions du déficit qui s'est creusé, l'augmentation des investisse-

1. Février 1956.

ments, les variations des niveaux des salaires et des revenus, et la diminution du volume de la main-d'œuvre.

Le déficit commercial s'est trouvé porté de 605 millions de livres en 1954, à 864 millions de livres en 1955. L'accroissement d'importations a été général; il est dû à trois facteurs dominants:

- 1) la mauvaise récolte de l'Angleterre en 1954,
- 2) les prélèvements effectués en 1954 sur les stocks de matières premières qui ont dû être reconstitués en 1955,

3) l'impuissance des deux grandes industries de base (les charbonnages et la sidérurgie) à satisfaire les besoins accrus des industries de transformation, laquelle a entraîné le gonflement des importations de charbon et d'acier qui expliquent à elles seules près de la moitié de l'augmentation totale du déficit. La Grande-Bretagne est devenue légèrement débitrice de l'Union Européenne des paiements et cette position semble s'être accusée nettement depuis juillet 1955. La presse financière s'est efforcée de mettre en lumière qu'après 9 mois (avril-décembre 1955) d'une politique d'argent cher et 4 mois de restrictions sévères de crédit, les tensions inflationnistes semblent plus fortes que jamais.

Sous l'angle du commerce extérieur, il était normal que le problème de la monnaie se posât. Dans une période de haute conjoncture, la question délicate de la couverture de la monnaie surgit, et il est normal qu'il y ait des prélèvements sur les réserves monétaires, d'autant plus que les pays étrangers ont eu besoin de capitaux et que, dès lors, ils reprenaient partiellement ce qu'ils avaient précédemment investi en livres sterling.

En ce qui concerne l'exécution du budget de 1955-1956, on a enregistré au 28 janvier 1956 un excédent de 126 millions de livres du budget ordinaire contre un excédent de 201.4 millions pendant la période correspondante de 1954-1955.

Si l'on tient compte des dépenses extraordinaires figurant au-dessus de la ligne, on constate pour les mêmes périodes, un déficit global de 144.5 millions en 1954-1955 et de 361.7 millions en 1955-1956.

Dès juin 1954, les constructions d'usines et d'immeubles commerciaux ont rapidement augmenté. Ces dernières peuvent avoir un «effet multiplicateur» plus élevé que d'autres investissements. Le nombre de chantiers alors entrepris était de 50 p.c. plus

élevé par rapport à la moyenne trimestrielle des années 1949-1953. En outre, à la même époque, les commandes de machines-outils augmentèrent de 37 p.c. par rapport à la moyenne 1952-1953. Pendant le premier semestre de 1955, le nombre des constructions d'usines entreprises révélait un accroissement de 102.5 p.c. par rapport à la moyenne des années 1949-1953. Enfin, durant les 7 premiers mois de 1955, les commandes de machines-outils étaient en augmentation de 85 p.c. par rapport à la moyenne des années 1952-1953. En conséquence, il n'est nullement abusif de parler de «boom» de certains investissements, et ce «boom» a entraîné un accroissement des importations en freinant le développement des exportations. L'évolution défavorable des termes de l'échange n'a fait qu'accentuer les difficultés.

En 1954, l'investissement global sous forme de capital fixe s'élevait à 1,756 millions de livres, au coût des facteurs, et les stocks se sont accrus de 167 millions. Pour 1955, ces deux chiffres ont été respectivement de 1,940 millions et de 210 millions.

Les économistes de Grande-Bretagne ne sont pas unanimes à attribuer à la hausse des salaires un rôle déterminant dans le processus inflationniste. Dans ce domaine, nous devons remarquer que la situation du marché du travail n'est pas la même dans tous les secteurs.

Mais, d'une manière générale, de janvier à juin 1955, l'indice des salaires a augmenté plus vite que l'indice des prix de détail. Depuis 15 mois, la Grande-Bretagne est entrée dans la «spirale inflationniste». Globalement, on observe les résultats suivants: le revenu monétaire (salaires + traitements + profits) s'est élevé plus rapidement que la production, en 1955. Pour le professeur F.W. Paish, cette situation est la définition même de l'inflation. Alors que la production en termes réels n'augmentait que de 2.5 p.c. en 1955, le revenu monétaire montait de 6.5 p.c. durant le même laps de temps. Ces variations relatives équivalent à un accroissement réel (aux prix de 1954) du produit national de 375 millions de livres, et un accroissement du revenu de la nation en termes monétaires et aux prix courants, de 975 millions de livres.

Dans de telles conditions, on peut déclarer que l'écart inflationniste relatif a été de 600 millions de livres sterling en 1955. Voici un tableau permettant de mesurer l'écart inflationniste.

L'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

| | Indices des prix de détail 1947 = 100 | Indices des salaires 1947 = 100 |
|-------------------------|---|---------------------------------------|
| Décembre 1953 | 140 | 138 |
| Janvier 1954 | 140 | 139 |
| Février | 140 | 139 |
| Mars | 140 | 139 |
| Juin | 142 | 142 |
| Décembre | 145 | 144 |
| Janvier 1955 | 146 | 146 |
| Juin | 150 | 152 |
| Novembre | 154 | 154 |
| Janvier 1956 | 153 | 156 |

Il existe, ici, économétriquement parlant, un coefficient de corrélation très élevé entre les deux indices qui permet de douter de l'affirmation théorique selon laquelle la hausse des salaires est assez faiblement inflationniste. Simple intuition.

Le marché du travail offre à l'observateur un spectacle alarmant du point de vue humain et économique: la pénurie accrue de main-d'œuvre. La pénurie a fait pression sur les salaires depuis le début de 1955. Elle a eu un effet inflationniste très sensible, le manque de mobilité de la main-d'œuvre ne faisant qu'ajouter aux obstacles et aux difficultés. Ce n'est pas une règle formelle, mais générale, dont le jeu amplifie l'inflation¹. On a mis l'accent sur ce problème de la main-d'œuvre². Citons quelques chiffres. En 1955, le nombre de postes inoccupés pour lesquels il y avait offre de travail de la part des entreprises, s'est élevé à plus de 400,000, mais a diminué sensiblement dans ces derniers mois. Le nombre moyen des chômeurs en 1955 a atteint son niveau le plus bas depuis la fin de la guerre, soit 232,000 contre 285,000 en 1954 et 253,000 en 1951. En juillet 1955, il n'y avait que 185,000 chômeurs déclarés, le chiffre absolu le plus bas depuis 1945. Le total de la population active de la Grande-Bretagne est passé de 23,823,000 en décembre 1954 à 24,020,000 en décembre 1955.

* * *

La tâche de l'homme d'État et de l'économiste de Grande-Bretagne peut se résumer ainsi: assurer l'expansion sans inflation

1. Cependant, dans la Lancashire, les ouvriers devant quitter l'industrie textile à la suite de la perte de vitesse de ce secteur, pouvaient être réembauchés sur place dans les industries mécaniques.

2. Colin Clark a étudié cette question dans un article du *Financial Times*, du 3 mars 1956.

et en conservant un équilibre satisfaisant dans tous les secteurs, rétablir l'équilibre de la balance des paiements et réaliser un excédent, trouver et affermir le maintien du plein emploi en évitant que les rajustements ne se fassent au détriment du niveau général de l'emploi.

Les caractères que nous avons décelés sont-ils les signes habituels d'une phase d'expansion industrielle et d'une économie qui garde son espérance dans le prolongement de son essor, ou bien viennent-ils alerter l'observateur contre les risques inhérents à l'optimisme exagéré? Les distorsions que nous avons dévoilées sont-elles normales dans l'expansion ou dangereuses et justiciables de correctifs énergiques?

L'homme d'État semble être resté en éveil beaucoup plus que le théoricien, parce que, d'une part, un climat favorable aux revendications sociales s'est créé et que, d'autre part, le système bancaire n'a pas réagi aux invitations que lui adressait le Gouvernement britannique. En dépit des concessions obtenues par les *trade-unions*, les syndicats qui représentent 8 millions d'ouvriers ont déposé de nouvelles demandes: hausses de salaires, semaine de 40 heures (au lieu de 44), extension des congés payés à trois semaines.

Ce mouvement concerté de la hausse des salaires imposé par les unions au patronat à la faveur du plein emploi et de la prospérité constitue l'un des dangers majeurs du Royaume-Uni. L'effet modérateur des restrictions de crédit est annulé, et des difficultés accrues pour les exportations apparaissent au moment où la concurrence allemande affirme sa vitalité.

Quels sont les remèdes? l'imposition de nouvelles restrictions sur les importations, la dévaluation de la livre, ou l'action anti-inflationniste interne. Le premier est inconcevable, l'Angleterre étant liée dans son destin aux mécanismes d'évolution de son commerce extérieur; le deuxième est exclu; le troisième apparaît alors comme le seul possible et souhaitable; hausse du taux de l'intérêt et inflexion des avances bancaires.

Le résultat n'a pas été sensible parce que dans une économie portée au maximum de sa capacité, l'action exercée sur le système du crédit ne peut être positive que si elle est brutale et immédiate.

Il a été, sans doute, difficile au Chancelier d'agir sur le taux de l'escompte à un moment où une telle opération pouvait produire son effet maximal. La pente de la dépréciation monétaire était déjà trop glissante, il y a un an, pour que l'économie anglaise puisse répondre avec efficacité aux remèdes classiques qui lui avaient été appliqués. Des mesures énergiques ont donc été prises: le taux de l'escompte de la Banque d'Angleterre a été relevé le 17 février 1956 à 5.5 p.c. (taux maximum depuis 25 ans; il fut de 6 p.c. en septembre 1931). On peut ajouter:

- 1) la suspension des «allocations d'investissements»;
- 2) une nouvelle restriction des ventes à tempérament;
- 3) le raidissement de l'attitude de la commission des investissements (*Capital Issues Committee*) à l'égard des investissements nouveaux;
- 4) la réduction (38 millions de livres) des subventions au pain et au lait;
- 5) la réduction (50 millions de livres) en 1956-57 des programmes d'investissements des industries nationalisées et des collectivités locales;
- 6) la réduction de 20 millions des dépenses directes du Gouvernement en 1956-57;
- 7) relèvement de la *purchase tax*.

Le Gouvernement anglais, après avoir pris des mesures visant les particuliers (réductions de subventions, des facilités des ventes à tempérament), les entreprises privées, les entreprises nationalisées et les autorités locales, veut réduire de 15,000 le nombre des fonctionnaires et de 20 millions de livres ses dépenses en capital.

De tels leviers de commande laissent à penser que l'homme d'État britannique conçoit l'expansion actuelle encadrée par le développement mondial des forces économiques, et que celui-ci venant de parvenir à un sommet, il est prudent de songer au repli.

L'alerte de l'homme public, justifiée, s'est accordée finalement au diapason du théoricien des phénomènes monétaires. La lutte contre l'inflation (risque interne) semble déjà porter quelques fruits, parce qu'elle se situe sur un plan de dirigisme économique souple et adapté à la psychologie de l'Anglais.

Les niveaux de production industrielle, des prix et des salaires doivent continuer de monter en 1956, mais dans des proportions

moindres qu'en 1955. Ce sont là de simples prédictions faites par le *Business Economics Group*, association d'économistes travaillant dans les affaires ou au service de grandes organisations. Elles se traduisent sous la forme du changement probable en pourcentage d'une dizaine d'indices-clés. La majorité des économistes s'attendent à une légère augmentation du chômage qui pourrait passer de 1 p.c. (1955) à 2 p.c. (1956) ainsi qu'à un affaiblissement du taux de l'escompte.

Les remèdes envisagés par le Chancelier de l'Échiquier ont été de faible portée parce qu'ils se sont situés sur un plan à peu près exclusivement monétaire et financier. Le ministre conservateur demeure le doctrinaire d'un semi-libéralisme sans efficacité. La crise s'est aggravée depuis juin 1955 et l'évasion devant la livre se poursuit. Enfin, l'opinion est déconcertée et les milieux syndicaux sont irrités.

L'économie britannique se trouve actuellement en présence d'un danger majeur: une inflation développée, et d'un danger mineur: une récession qui risque de renverser les tendances d'une évolution à long terme, celles d'un équilibre international et de celui des salaires.

* * *

Les probabilités de contagionnement de l'inflation britannique ne seront pas traitées ici d'une façon générale. Il est intéressant cependant de les envisager du point de vue de la France, en raison des liaisons des deux économies britannique et française. Dans un travail consacré au marché français du blé, j'ai pu démontrer qu'au cours de la période 1920-1945, le prix du blé, en France, était beaucoup plus dépendant du prix de Londres que de la récolte française. Il est infiniment probable que les marchés agricoles anglais et français sont reliés très étroitement dans le domaine des prix et que les corrélations statistiques existant entre les niveaux des prix des produits industriels demandés dans nos deux pays doivent être élevées. C'est là un aspect du problème qui me paraît décisif au sujet des interférences de l'expansion monétaire vue sous l'angle international.

On peut se demander si les mesures anti-inflationnistes préconisées en Angleterre et en France ne sont pas de nature à neu-

traliser les effets d'osmose monétaire, dans le sens d'un stoppage de l'expansion de la circulation monétaire. Pour lutter contre la hausse des prix, la France et l'Angleterre emploient des moyens qui sont apparemment radicalement opposés. Les Anglais introduisent des taxes ou réduisent les subventions de manière à freiner la demande de produits — surtout lorsque cette dernière est caractérisée par une forte élasticité, c'est-à-dire quand elle réagit immédiatement et en sens inverse des prix.

Le Gouvernement français comprime les taxes et octrois des subventions en vue de déclancher une baisse directe du niveau des prix. Le premier moyen vise à atteindre un but d'une manière cursive et subtile; le second moyen s'attaque directement aux prix.

La méthode anglaise présente un aspect paradoxal et l'opinion s'en émeut. Une taxe nouvelle fera grimper les prix et ira donc, pense l'opinion, à l'encontre du but recherché. Plusieurs économistes se rangent à son avis. Un tel «directionnisme» revient à faire dominer l'aspect monétaire et mécanique du problème par des réflexes psychologiques. Mais ceci n'est vrai que dans une assez brève période et finalement, dans des limites assez restreintes.

La méthode française veut, sans doute, combattre la fièvre spéculative et contenir une psychose d'achats en injectant dans le circuit monétaire un pouvoir d'achat nouveau dont la dispersion est imprévisible ou, en tous cas, très difficilement contrôlable. Cet excédent de pouvoir d'achat se déverse sur des marchés qui peuvent être très insuffisamment approvisionnés.

La méthode française qui s'analyse, en fin de compte, en une création de monnaie plus abondante peut être jugée d'une qualité inférieure à l'expérience britannique, parce qu'elle risque d'alimenter une inflation naissante. La politique monétaire populaire de type français est très probablement plus nocive que la politique austère de l'homme d'État britannique. Mais l'action de compression anglaise peut nous être favorable par le canal des transmissions du commerce international.

Aucune prévision ne peut être faite quant au résultat global et final, mais une conclusion peut déjà se dégager des résultantes probables: un directionnisme monétaire ne vaut pas un dirigisme économique sagace, réfléchi et mûri.

Je suis convaincu que l'expérience démontrera la supériorité des mesures anti-inflationnistes britanniques et qu'en dernière analyse, le mécanisme de nos prix peut en retirer le plus grand bienfait et la plus salutaire des leçons.

Les efforts conjugués des deux nations dont le destin est lié doivent permettre de juguler l'expansion de la monnaie sans compromettre l'expansion économique, la hausse du revenu réel de la Nation que la sagesse politique saura répartir pour le bien de l'homme en affirmant l'autorité de l'État.

V. ROUQUET la GARRIGUE,
directeur à l'École Pratique des Hautes Études (Sorbonne).

