



Documents de travail du Département des Affaires
économiques de l'OCDE No. 5

Prix des ressources
naturelles et politique
macroéconomique : Les
enseignements de deux
chocs pétroliers

John Llewellyn

<https://dx.doi.org/10.1787/033174516456>

OCDE
DEPARTEMENT DES
AFFAIRES ECONOMIQUES ET STATISTIQUES
DOCUMENTS DE TRAVAIL

NO. 5: PRIX DES RESSOURCES NATURELLES ET POLITIQUE
MACROECONOMIQUE : LES ENSEIGNEMENTS
DE DEUX CHOCS PETROLIERS

par

John Llewellyn
Division des Perspectives Economiques

Avril 1983

DEPARTEMENT DES AFFAIRES ECONOMIQUES

ET STATISTIQUES

DOCUMENTS DE TRAVAIL

La série "Documents de travail" a pour but de permettre à un plus grand nombre de lecteurs de disposer de certaines études menées au sein du Département pour les besoins de l'OCDE. Ils sont généralement établis par un groupe d'auteurs dont les principaux sont mentionnés. Ces documents sont disponibles en anglais et en français.

Tout commentaire sur ces documents sera le bienvenu; prière de l'adresser à l'OCDE, Département des Affaires Economiques et Statistiques, 2 rue André Pascal, 75775 Paris Cedex. Des exemplaires supplémentaires peuvent être fournis en nombre limité sur demande.

ORGANISATION DE COOPERATION ET DE DEVELOPPEMENT ECONOMIQUES

Copyright OCDE, 1983

14.404

Ce document examine un certain nombre des conséquences que les deux grandes augmentations des prix du pétrole - 1973-74 et 1979-80 - ont eues sur l'économie de l'ensemble de la zone de l'OCDE.

Ce document tente d'évaluer l'incidence des seules hausses de prix, puis celle des changements de la politique macro-économique qui s'en sont suivis.

TABLE DES MATIERES

	<u>Page</u>
Introduction	3
La hausse des prix du pétrole en 1973-74 - incidence directe et réaction de la politique économique	4
Appréciation des premières réactions de la politique économique	8
La hausse des prix du pétrole en 1979-80 - incidence directe et réaction de la politique économique	11
Appréciation des nouvelles réactions de la politique économique	17
Conclusion	22

TABLEAUX

1. Importations en volume et balance courante de l'OPER	6
2. Contributions mécaniques aux variations du PNB réel dans les sept grands pays de l'OCDE	7
3. Besoin ou capacité de financement des administrations publiques	9
4. Rapport entre les coûts réels de main- d'oeuvre et le revenu national réel	10
5. Taux d'intérêt réels	15
6. Estimation des principaux facteurs agissant sur les pays de l'OCDE	16
7. Prix à la consommation	18
8. Rapport entre les coûts réels de main- d'oeuvre et le revenu national réel	19
9. Variation des soldes budgétaires de 1979 à 1982	21

GRAPHIQUE

Les déséquilibres macro-économiques	12-14
-------------------------------------	-------

Bibliographie	23
---------------	----

Prix des ressources naturelles et politique
macro-économique : les enseignements de
deux chocs pétroliers (*)

G.E.J. Llewellyn (1)

Introduction

1. Dans cet article, on examinera à partir de l'expérience de la décennie écoulée les principaux effets d'une variation des prix pétroliers sur les résultats économiques enregistrés par les pays de l'OCDE, en s'attachant à la fois aux incidences directes d'une hausse de ces prix et aux incidences indirectes résultant des modifications ainsi induites dans la politique économique. On n'évoquera qu'en passant l'incidence inverse exercée par la politique et les résultats économiques sur le prix des ressources naturelles, et notamment du pétrole. On mettra l'accent sur les effets dont l'importance quantitative a été constatée, plutôt que sur ceux qui pourraient présenter théoriquement de l'intérêt, mais dont l'importance n'a pas été démontrée.

(1) Chef de la Division des Perspectives économiques de l'OCDE, Paris. Kjell Andersen, Stephen Potter et Flemming Larsen ont apporté un grand nombre d'observations utiles. Toutefois, l'auteur conserve la responsabilité de toute erreur qui pourrait subsister et les opinions qu'il exprime ne sont pas nécessairement celles de l'OCDE.

(*) Cet article reprend un rapport présenté au Séminaire OPEP-UNITAR "Energy, the International Economy and the North-South Agenda", organisé à l'Université d'Essex du 17 au 21 janvier 1983.

2. Il est certain que les deux principales hausses des prix pétroliers, celle de 1973-74 et celle de 1979-80, ont été importantes. Il en a été de même des réactions de la politique économique qu'elles ont entraînées. En fait, les impulsions macro-économiques dont il s'agissait ont été parmi les plus fortes que l'OCDE ait eu à analyser au cours des quinze dernières années environ, période durant laquelle l'Organisation a présenté des projections économiques semestrielles cohérentes au plan international, et les a publiées chaque année, en juillet et décembre, dans ses Perspectives économiques. Ces chocs étaient en outre parmi les plus difficiles à analyser. La réaction de la politique économique au second choc ayant été très différente de celle qui avait suivi le premier, et les effets du second épisode, considérés globalement, se faisant encore sentir, c'est avec une certaine hésitation que l'on présente l'analyse proposée dans ce document. De manière plus précise, l'objectif est de situer des ordres de grandeur probables, plutôt que de prétendre à des certitudes. A mesure que ce travail progresse, il pourrait se révéler nécessaire de réviser les chiffres, parfois de manière considérable.

La hausse des prix du pétrole en 1973-74 - incidence directe et réaction de la politique économique

3. La hausse du prix du pétrole intervenue en 1973-74 a été plus élevée et s'est produite plus soudainement que ne le pensaient beaucoup d'économistes. Pour l'analyser, ils se trouvaient dépourvus d'un système de pensée entièrement adéquat et de méthodes permettant d'en prévoir les conséquences probables. On l'oublie aisément aujourd'hui, mais à l'époque, on assista à des débats longs et souvent passionnés sur la question de savoir si cette hausse du prix du pétrole, ou tout autre phénomène du même genre, pouvait être en même temps inflationniste (c'est-à-dire entraîner une hausse du niveau des prix) et déflationniste (c'est-à-dire provoquer une contraction de la demande réelle). On admettait facilement que la hausse du prix du pétrole dût être inflationniste, la flambée des prix des matières de base provoquée en grande partie par l'augmentation rapide de la dépense au titre de la dépense nationale aux Etats-Unis qui avait accompagné la guerre de Corée constituant à cet égard un précédent valable. Mais les effets exercés sur la demande et la production par le transfert considérable de revenu réel des pays consommateurs d'énergie vers les pays producteurs posaient des problèmes plus délicats. Au cours de la guerre de Corée, les pays producteurs primaires avaient dépensé très rapidement leur supplément de revenu. Cependant, la dépense totale n'était guère affectée. En 1974, toutefois, on se rendait compte, ne serait-ce qu'à partir de simulations théoriques, en l'absence de tout précédent, qu'il était peu probable que l'OPEP dépensât immédiatement toute l'augmentation de son revenu : elle devait donc, sans doute, enregistrer un excédent considérable de sa balance courante, tout au moins durant plusieurs années. Mais ce phénomène allait-il exercer un effet déflationniste sur la demande et la production, ou bien

allait-on constater que d'une certaine manière "l'argent finit toujours par être dépensé" ? L'excédent de l'OPEP, déposé dans les banques des pays de l'OCDE, allait-il faire baisser les taux d'intérêt, ce qui stimulerait la demande et la production ? Ex-post ne constaterait-on guère d'effet sur l'activité ? Voilà les questions que l'on se posait dans ces jours troublés du début de 1974.

4. Dans l'ensemble, les conclusions générales auxquelles on parvint à l'époque ont été confirmées par les événements. La pensée économique et les consultations internationales ont permis aux prévisionnistes et aux responsables de la politique économique d'appréhender assez rapidement les principaux éléments de cette situation essentiellement nouvelle. Mais en même temps, il se révélait difficile de prévoir les conséquences du renchérissement du pétrole, d'en chiffrer correctement l'importance et les effets retardés. C'est ainsi que l'OCDE, partageant le sort de la plupart des prévisionnistes, commettait au cours des années 1974-76 ses erreurs de prévision les plus fortes.

5. Lorsque l'on examine aujourd'hui la période du premier choc pétrolier, il semble que les éléments les plus importants du point de vue quantitatif aient été les suivants (2) :

- (i) Le renchérissement du pétrole a bel et bien été inflationniste : à lui seul, il a sans doute entraîné une hausse du niveau général des prix dans les pays de l'OCDE, de 2 points (en pourcentage) par rapport au niveau qui aurait prévalu en son absence. En outre, la spirale prix-salaires ainsi enclenchée devait au cours des quelques années qui allaient suivre multiplier plusieurs fois ce chiffre.
- (ii) Le renchérissement du pétrole provoquait le transfert à l'OPEP, au détriment de la zone de l'OCDE et des pays en développement non pétroliers, d'un montant de revenu réel équivalant à quelque 2 % du PNB de l'OCDE, soit environ 150 milliards de dollars par an. Ce transfert réduisait la demande mondiale dans la mesure où l'OPEP présentait, pour un certain temps, une propension marginale à la dépense inférieure à celle des consommateurs et des entreprises des pays de l'OCDE, ainsi que des pays en développement non pétroliers, qui en avaient été les victimes. Cette période devait durer environ

(2) On trouvera une description plus complète des mécanismes en cause dans les ouvrages suivants : OCDE (1980), Allsopp (1977), Corden (1977), et Fried et Schultze (eds.) (1975).

quatre ans : à la fin de 1977, l'excédent courant de l'OPEP - mais non, bien sûr, son excédent cumulé - avait pratiquement disparu, et la hausse du volume des importations de l'OPEP avait pour l'essentiel pris fin (tableau 1).

Tableau 1

Importations en volume et balance courante de l'OPEP

	1974	1975	1976	1977	1978
Pourcentage d'accroissement du volume des importations	40	36	15	14 1/2	4
Balance courante en milliards de dollars	59 1/2	27 1/4	36 1/2	29	4 1/2

Source : OCDE.

(iii) Le prix des combustibles produits dans la zone de l'OCDE - principalement le charbon, le pétrole et le gaz - suivit dans sa hausse, mais avec retard, le prix du pétrole entrant dans les échanges internationaux. A l'époque, la zone de l'OCDE couvrait au moyen de sa production la moitié environ de ses besoins totaux de combustibles, de sorte qu'un peu plus de 1 % du PNB de l'OCDE pouvait éventuellement être transféré, au détriment des consommateurs et des entreprises utilisatrices d'énergie des pays de l'OCDE, aux entreprises productrices, y compris celles du secteur public. L'importance exacte de ce transfert était fonction de celle du secteur de l'énergie, ainsi que de l'importance et de la rapidité de la hausse ainsi induite du prix de l'énergie d'origine interne. Cet effet était donc beaucoup plus grand dans certains pays de l'OCDE que dans d'autres. Tout comme celui que s'adjugeait l'OPEP, le supplément de revenu échéant ainsi aux entreprises n'était dépensé qu'avec un certain retard, ce qui constituait à son tour une nouvelle source de déflation de la demande, d'une importance qui risquait d'être proche de celle de l'excédent de l'OPEP. A l'époque, ce phénomène n'avait pas été apprécié à sa juste valeur.

(iv) Pour compenser les conséquences déflationnistes escomptées de ce phénomène, un certain nombre de gouvernements réorientaient leur politique budgétaire dans un sens expansionniste : parmi les principaux pays de l'OCDE, l'Allemagne (qui avait pratiqué une politique restrictive en 1973 en réponse

à la haute conjoncture d'alors) adoptait une politique d'expansion en 1974, tandis que les Etats-Unis, le Japon, la France, l'Italie et le Canada en faisaient autant en 1975. Pour l'ensemble du groupe formé par les sept grands pays, la modification délibérée de la politique budgétaire dans un sens expansionniste représentait au total, en 1974 et 1975, près de 2 % de leur PNB global.

- (v) En matière monétaire, on suivit une politique d'accompagnement, les taux d'intérêt nominaux baissant même dans certains pays au cours de la période 1974-75 : il semble que la politique monétaire se soit accomodée tant de la poussée expansionniste de la politique budgétaire que de la hausse du niveau général des prix.

6. Dans le climat ainsi créé, le PNB de l'OCDE baissait légèrement tout au long de l'année 1974, à un taux annuel de 1/2 % au premier semestre et d'environ 1 % au second, avant de connaître une chute vraiment rapide au premier semestre de 1975, à un taux annuel de quelque 3 %, principalement à la suite de l'effondrement imprévu des investissements privés autres que le logement et d'une réduction spectaculaire, elle aussi inattendue, des stocks (tableau 2).

Tableau 2

Contributions mécaniques aux variations du PNB réel (a)
dans les sept grands pays de l'OCDE

(taux annuels corrigés des variations saisonnières)

	1974		1975
	I	II	I
Investissement privé autre que le logement (b)	-3/4	-1 1/4	-1 1/2
Variation des stocks (b)	1	-1 1/2	-3 1/2
<u>Pour mémoire :</u>			
Variation du PNB	-1/2	-1	-3

(a) Effet direct seulement, à l'exclusion donc des effets de multiplicateur

(b) En pourcentage du PNB de la période précédente.

Source : OCDE.

7. Tout au long de cette période, la dépense des consommateurs, elle aussi, se montrait instable et difficile à prévoir correctement ; même après coup, il est difficile de rendre compte de certaines des fluctuations subies à l'époque par la proportion du revenu qui a été dépensé. Si elle est moins instable que l'investissement et la formation de stocks, la consommation représente quelque 60 % de la dépense totale pour l'ensemble de la zone de l'OCDE, de sorte que ses fluctuations présentent une grande importance quantitative.

8. En 1975, les pays de l'OCDE sortaient de la récession. L'excédent courant de l'OPEP, tout en restant important, était en diminution. L'inflation se ralentissait, tandis que l'incidence des modifications budgétaires était fortement expansionniste. Après une forte chute au premier semestre, le PNB des pays de l'OCDE croissait à un taux annuel de 5 % au second semestre de 1975 et de 6 1/2 % au premier semestre de 1976. Cette expansion était déclenchée par une vigoureuse reconstitution des stocks et soutenue par la consommation qui, à la suite d'une baisse du taux d'épargne d'une importance inattendue, augmentait en 1976 à un rythme dépassant de 2 points (en pourcentage) celui de la hausse du revenu. En dernier lieu, les investissements fixes du secteur privé reprenaient également. Par la suite, l'évolution de la dépense des pays de l'OCDE devait être à la fois plus régulière et plus prévisible. Toutefois, la croissance rapide observée au début de 1976 ne devait pas se maintenir, et en Europe ainsi qu'au Japon, le PNB restait fort en-dessous de son niveau potentiel.

Appréciation des premières réactions de la politique économique

9. Si l'économie des pays de l'OCDE connaissait à partir de 1975 une reprise, dans pratiquement aucun des pays celle-ci n'atteignait à aucun moment un rythme suffisant pour réduire le chômage de manière importante. Si l'on considère la zone de l'OCDE dans son ensemble, le taux de chômage s'élevait de 3 1/4 % en 1973 à 5 1/4 % en 1978. Le fort déficit de la balance courante qu'enregistrait globalement la zone de l'OCDE - contrepartie, pour l'essentiel, de l'excédent considérable de l'OPEP - ne tardait pas à se répartir de manière très inégale entre les pays de l'OCDE, en partie par suite de différences dans les taux de croissance de la demande intérieure, en partie par suite de différences de taux d'inflation et donc de compétitivité internationale, et en partie par suite de différences dans l'adaptation de l'offre aux modifications de structure de la demande. Dans un grand nombre de pays, un déficit important de la balance courante s'accompagnait d'une forte chute de l'investissement et de la formation de stocks du secteur privé, avec, pour contrepartie, un déficit du secteur public très important, qui en 1975 atteignait en moyenne plus de 4 % du PNB des sept plus grands pays de l'OCDE (tableau 3).

Tableau 3

Besoin ou capacité de financement
des administrations publiques (a)

(en pourcentage du PNB ou du PIB)

	1971	1973	1975	1977	1979
Etats-Unis	-1,7	0,5	-4,2	-0,9	0,6
Japon	1,4	0,5	-2,7	-3,8	-4,8
Allemagne	-0,2	1,2	-5,7	-2,4	-2,7
France	0,7	0,9	-2,2	-0,8	-0,7
Royaume-Uni	1,5	-2,7	-4,5	-3,1	-3,1
Italie	-7,1	-8,5	-11,7	-8,0	-9,3
Canada	0,1	1,0	-2,4	-2,6	-2,0
Moyenne des sept pays (b)	-0,8	-0,1	-4,3	-2,2	-1,7

(a) Un signe négatif dénote une désépargne.

(b) Pondérée selon le PNB ou le PIB et les taux de change de 1981.

Source : OCDE.

10. Le quatrième problème était celui de l'inflation qui, tout en reculant nettement par rapport au maximum de quelque 13 1/2 % atteint en 1974 pour l'ensemble de la zone de l'OCDE, restait en 1977, avec près de 9 %, plus forte qu'au cours de n'importe quelle année depuis la guerre de Corée. Les inquiétudes qu'inspirait l'inflation avaient deux sources : la propension manifestement croissante des pays de l'OCDE à l'inflation et la baisse de la part des profits dans le revenu national.

11. La propension croissante des pays de l'OCDE à l'inflation avait suscité des inquiétudes dès avant le renchérissement subi par le pétrole en 1973-74. En 1970, par exemple, un rapport de l'OCDE (3) faisait observer que "Le niveau général des prix aura monté cette année d'au moins 5 % dans la plupart des pays de l'OCDE, ce qui représente plus du double du taux moyen enregistré dans les premières années 60. Et pour la première fois en dix ans, les prix internationaux ont augmenté aussi rapidement que le niveau général des prix intérieurs". Envisageant l'avenir, ce rapport observait "Certains signes de ralentissement de la hausse des prix commencent actuellement à apparaître...mais on observe aussi certains

(3) "Inflation - Le problème actuel", OCDE, Paris, décembre 1970.

indices préoccupants qui donnent à penser que le problème de l'inflation, s'est aggravé en ce sens que là où l'on a fait appel aux mesures restrictives classiques, l'effet exercé sur les prix s'est révélé moins rapide et moins durable que par le passé".

12. L'autre aspect du processus inflationniste qui suscitait des inquiétudes particulières était la forte baisse que la part des profits avait subie dans la plupart des pays depuis 1973, ainsi que des indications naissantes, quoique souvent dépourvues de preuves rigoureuses, d'une accélération de la substitution du capital au travail. Pour des raisons qui n'ont pas été éclaircies de manière entièrement satisfaisante, bien des entreprises, au cours de la période succédant au renchérissement du pétrole en 1973-74, ne répercutaient pas entièrement dans leurs prix l'augmentation du coût des combustibles et celle des salaires alors que le taux d'utilisation des capacités était encore assez élevé. Leur rentabilité en souffrait considérablement et leur marge brute d'autofinancement se dégradait, deux phénomènes qui contribuaient de manière importante à la chute spectaculaire subie par l'investissement et la formation des stocks en 1974 et 1975. On peut suivre approximativement cette évolution au moyen de ce que l'on a appelé "l'écart des coûts réels de main-d'oeuvre", mesure que l'on obtient à partir des variations du rapport de la rémunération globale réelle par salarié au revenu national réel par personne employée. Les chiffres figurant au Tableau 4, qui sont des rapports d'indices, n'ont pas

Tableau 4

Rapport entre les coûts réels de main-d'oeuvre
et le revenu national réel (a)

(indices, 1972 = 100)

	1973	1974	1975	1976
Etats-Unis	99,7	100,8	100,1	100,1
Japon	103,9	110,4	113,2	111,7
Allemagne	101,5	105,2	104,1	101,7
France	101,3	105,0	109,5	109,8
Royaume-Uni	101,1	107,0	112,0	106,7
Italie	101,5	102,4	107,2	104,9
Canada	98,4	100,5	105,2	106,7
Moyenne des sept pays (b)	100,9	103,9	105,1	104,2

(a) Quotient de la variation de la rémunération réelle totale par salarié et du revenu national réel par personne employée, sur la base des comptes nationaux.

(b) Pondérée selon le PNB ou le PIB et les taux de change de 1981.

Source : OCDE. On trouvera des informations complémentaires, ainsi que les données de base, dans les Perspectives économiques de l'OCDE, N° 32, décembre 1982, tableau 21, page 45.

par eux-mêmes de signification absolue, mais leur évolution en cours de période illustre l'importance de la baisse des profits intervenue depuis 1973. Rétrospectivement, la plupart des observateurs semblent admettre que le fait de n'avoir pas répercuté entièrement sur les consommateurs le renchérissement de l'énergie, avec la conséquence que la part des profits s'en était trouvée amoindrie, fut une importante erreur commise au cours de la période qui suivait la première des fortes hausses du prix du pétrole.

La hausse des prix du pétrole en 1979-80 - incidence directe et réaction de la politique économique

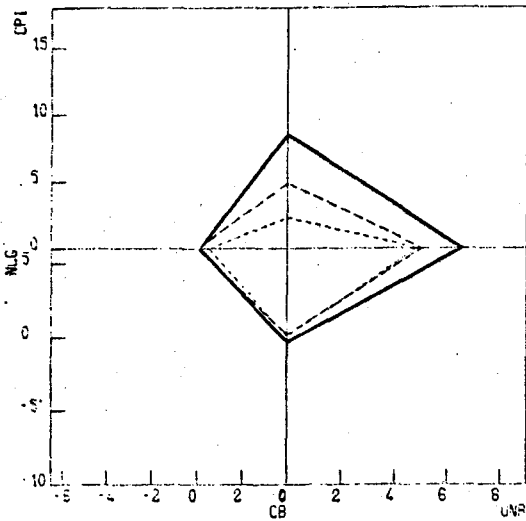
13. La seconde hausse des prix pétroliers, qui représentait, comme la précédente, l'équivalent de quelque 2 % du PNB de l'OCDE, est intervenue avant que les pays de l'OCDE aient pu se remettre entièrement de la première. L'inflation s'accélérait de nouveau, les déficits de la balance courante augmentaient, ceux du secteur public se gonflaient et le chômage s'accroissait encore. Dans presque tous les pays, ces phénomènes pris dans leur ensemble posaient pour la politique économique un problème plus grave que ceux que l'on avait connus au cours de tout autre cycle économique de l'après-guerre. C'est ce qui ressort des "losanges" du graphique 1 qui font apparaître, pour trois ou quatre cycles de l'après-guerre, la valeur moyenne de ces quatre variables (inflation, solde de la balance courante, déficit du secteur public et chômage) pour chacun des douze pays pour lesquels ces données sont disponibles sur une base comparable. Plus le losange est grand, plus ces variables sont élevées et donc plus grave est le problème posé à la politique globale.

14. Face à ces quatre grands problèmes, on appréciait cette fois de manière assez différente les impératifs de la politique économique. Dans presque tous les pays de l'OCDE, les pouvoirs publics, plutôt que de chercher à maintenir la demande à court terme, avaient pour préoccupation dominante de contenir l'impulsion inflationniste et d'empêcher, par une adaptation rapide du salaire réel, le choc subi par les prix de se répercuter sur la spirale des prix et des salaires intérieurs. Si cette préoccupation portait en partie sur la seule inflation, il s'agissait peut-être avant tout d'empêcher les salaires d'augmenter au détriment des profits. On espérait maintenir, et si possible accroître, la rentabilité pour jeter les bases d'un investissement fort et soutenu nécessaire pour permettre à la reprise (lorsqu'elle se produirait) de s'entretenir d'elle-même.

LES DESEQUILIBRES MACRO-ECONOMIQUES

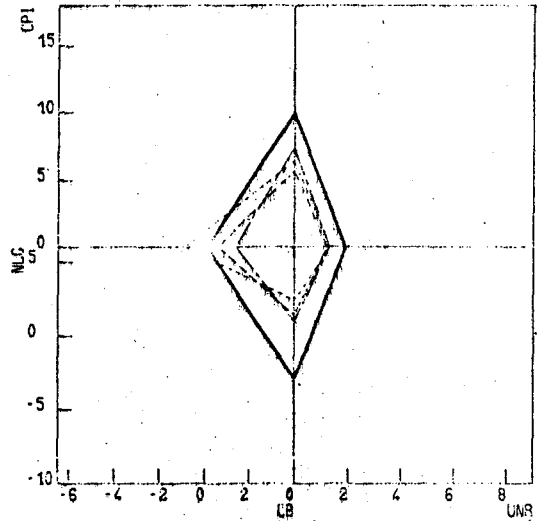
ETATS-UNIS

----- 1959-1963
----- 1963-1973
----- 1973-1979



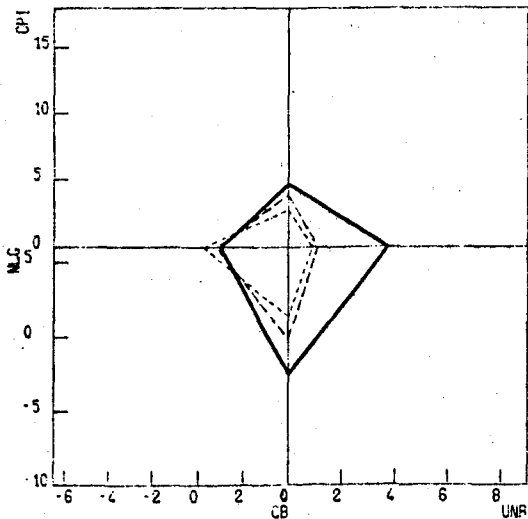
JAPON

----- 1961-1964
----- 1964-1970
----- 1970-1973
----- 1973-1980



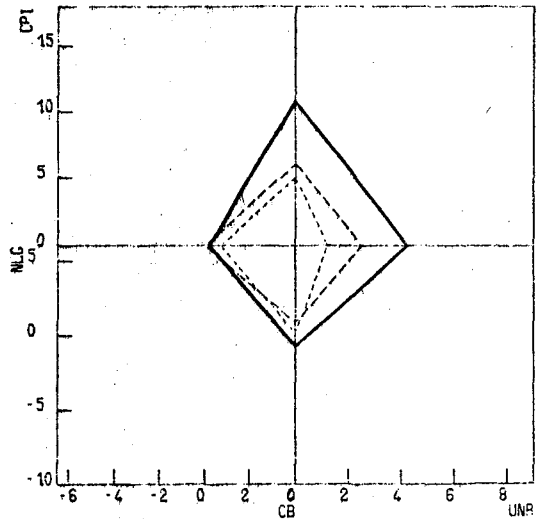
ALLEMAGNE

----- 1960-1965
----- 1965-1973
----- 1973-1979



FRANCE

----- 1957-1969
----- 1969-1973
----- 1973-1979



NOTE: Les quatre axes représentent :

CPI : Pourcentage de hausse des prix à la consommation, au taux annuel;

NLG : Capacité de financement des administrations publiques, en pourcentage du PNB ou du PIB;

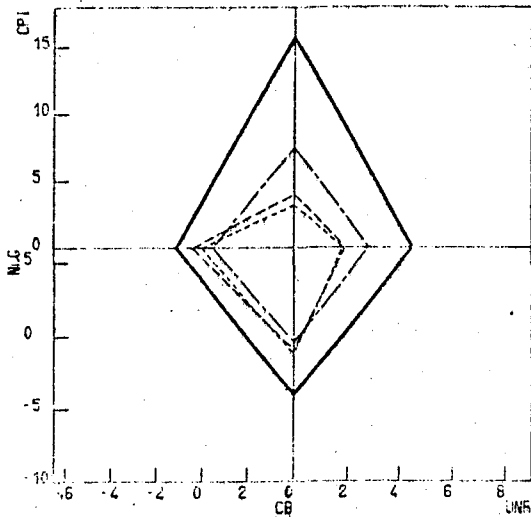
CB : Balance extérieure courante en pourcentage du PNB ou du PIB;

UNR : Taux de chômage.

LES DESEQUILIBRES MACRO-ECONOMIQUES suite

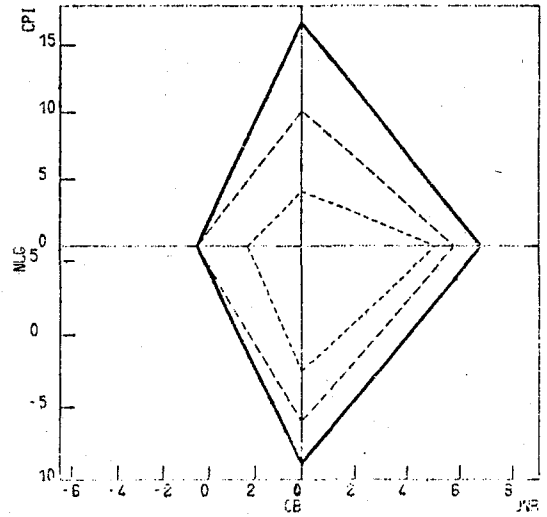
ROYAUME-UNI

----- 1961-1964
 ----- 1964-1968
 ----- 1968-1973
 ----- 1973-1979



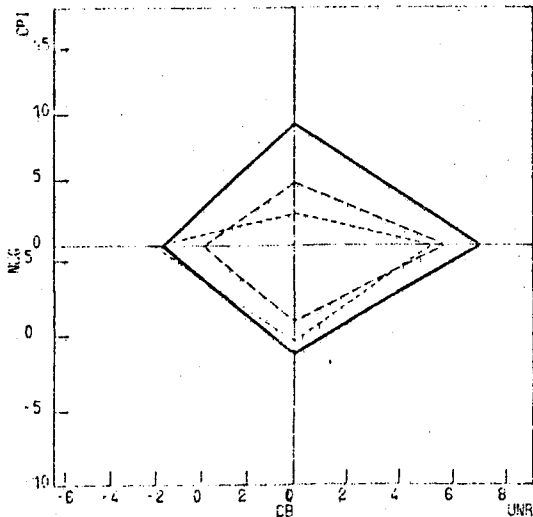
ITALIE

----- 1962-1970
 ----- 1970-1974
 ----- 1974-1980



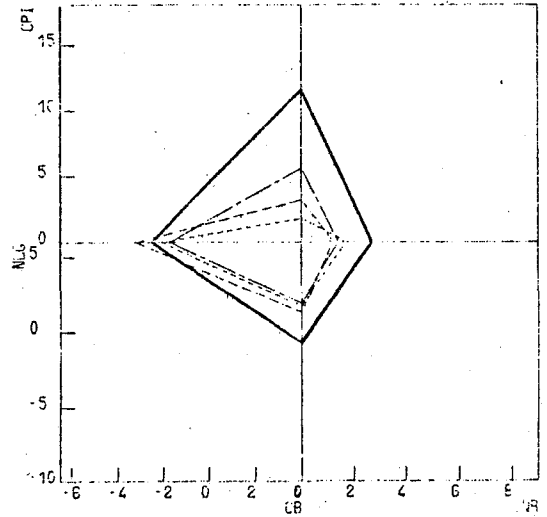
CANADA

----- 1956-1969
 ----- 1969-1973
 ----- 1973-1979



AUSTRALIE

----- 1958-1964
 ----- 1964-1968
 ----- 1968-1973
 ----- 1973-1981



NOTE: Les quatre axes représentent :

CPI : Pourcentage de hausse des prix à la consommation, au taux annuel;

NLG : Capacité de financement des administrations publiques, en pourcentage du PNB ou du PIB;

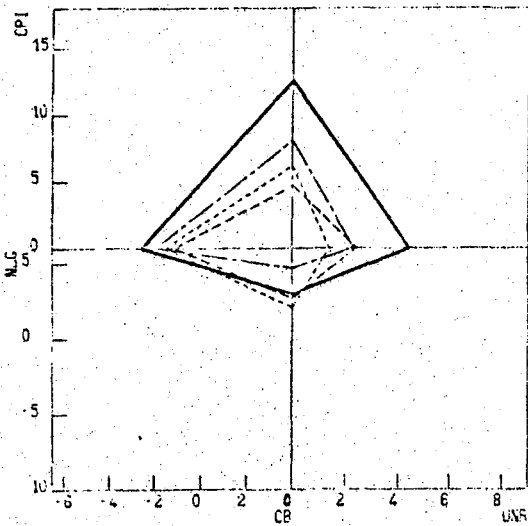
CB : Balance extérieure courante en pourcentage du PNB ou du PIB;

UNR : Taux de chômage.

LES DESEQUILIBRES MACRO-ECONOMIQUES fin

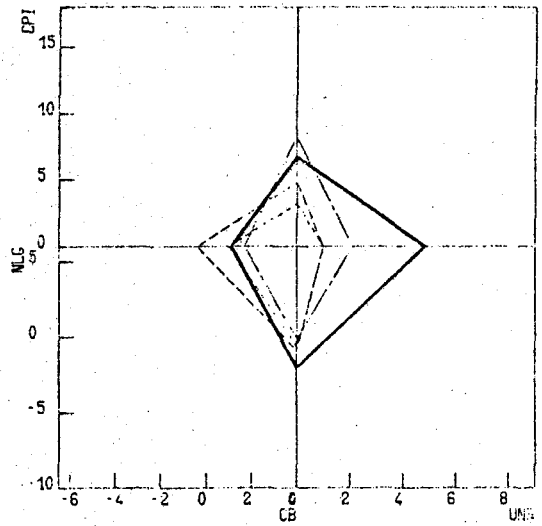
FINLANDE

----- 1961-1965
----- 1965-1970
----- 1970-1973
----- 1973-1980



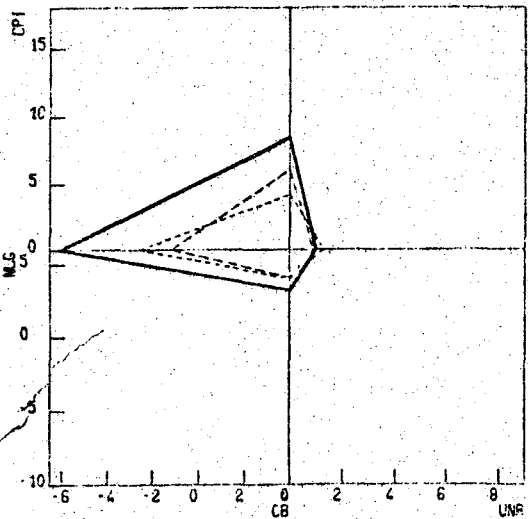
PAYS-BAS

----- 1960-1965
----- 1965-1970
----- 1970-1974
----- 1974-1979



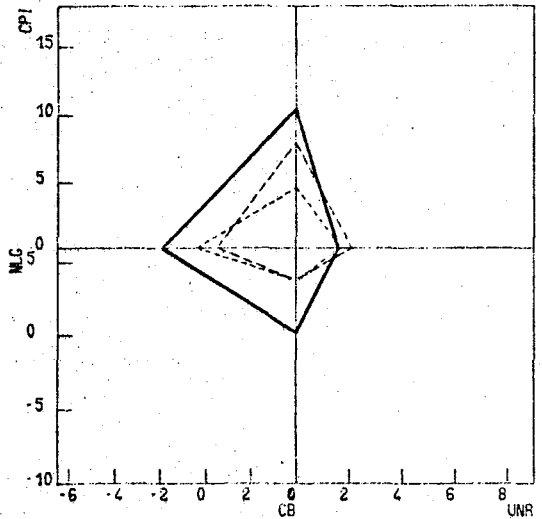
NORVEGE

----- 1961-1967
----- 1967-1972
----- 1972-1979



SUEDE

----- 1964-1970
----- 1970-1975
----- 1975-1980



NOTE: Les quatre axes représentent :

CPI : Pourcentage de hausse des prix à la consommation, au taux annuel;

NLG : Capacité de financement des administrations publiques, en pourcentage du PNB ou du PIB;

CB : Balance extérieure courante en pourcentage du PNB ou du PIB;

UNR : Taux de chômage.

15. On s'inquiétait également beaucoup des déficits budgétaires. En effet, on se rendait compte qu'ils comportaient des éléments structurels importants et croissants, on craignait de voir leur financement évincer l'investissement productif et on considérait la composition de la dépense publique et, de manière générale, l'accroissement de la part du secteur public comme des obstacles à la croissance future.

16. En fonction de ces préoccupations, les pouvoirs publics des pays de l'OCDE réorientaient de manière importante leur politique budgétaire dans un sens restrictif. Si l'on envisage dans leur ensemble les trois années 1980, 1981 et 1982, les sept grands pays donnaient un tour restrictif à leur politique budgétaire qui, cumulé, représentait environ 1 1/2 % de leur PNB global (tableau 9). Ainsi, à l'incidence déflationniste du renchérissement du pétrole lui-même s'ajoutait une déflation supplémentaire résultant des mesures budgétaires des pouvoirs publics. Mais en outre, et contrairement à ce qui s'était passé au cours de la période postérieure à 1973, la politique monétaire jouait également un rôle restrictif important. Vers la fin de 1979, les Etats-Unis modifiaient leurs méthodes de contrôle monétaire, fixant à la croissance des agrégats monétaires des objectifs auxquels ils se tenaient rigoureusement. Par rapport à la croissance alors en cours du PNB nominal, ces objectifs constituaient un resserrement important de la politique monétaire qui entraînait une instabilité et un niveau en moyenne élevé des taux d'intérêt réels définis de manière quelque peu arbitraire comme la différence entre la moyenne des taux d'intérêt à long terme et le taux d'accroissement moyen des prix à la consommation. Ces taux d'intérêt élevés s'étendaient rapidement aux autres pays qui, soucieux de s'opposer à une inflation induite par la dépréciation de leur monnaie, s'empressaient de procéder eux aussi à un resserrement de la politique monétaire visant à limiter cet effet (tableau 5).

Tableau 5
Taux d'intérêt réels (a)
(moyenne de chiffres mensuels)

	1965-72	1973-75	1976-79	1980-82
Etats-Unis	1,57	-2,04	-0,16	1,97
Japon	2,56	-6,11	1,49	3,34
Allemagne	4,04	2,76	3,02	3,70
France	3,05	-0,80	0,99	2,41
Royaume-Uni	3,37	-1,88	0,12	1,70
Italie	4,05	-5,65	-1,43	0,88
Canada	2,99	-1,26	0,94	2,84
Moyenne des sept pays (b)	2,48	-2,28	0,56	2,39

(a) Différence entre la moyenne des taux d'intérêt à long terme et le pourcentage annuel moyen de variation des prix à la consommation.

(b) Pondérée selon le PNB ou le PIB et les taux de change de 1981.

17. L'OCDE a tenté de chiffrer, au moyen de simulations effectuées à l'aide d'un modèle, les effets des principales forces qui affectaient l'économie de la zone depuis 1978 (tableau 6). Par leur nature même, des calculs de ce genre ne sauraient conduire à des résultats certains. Mais il semble que les incidences du renchérissement du pétrole sur le PNB de la zone de l'OCDE se soient renforcées jusqu'à la fin de 1979, exerçant leur principal effet restrictif en 1980. En 1981, cet effet commençait à s'affaiblir, à mesure que se stabilisaient les termes de l'échange de l'OCDE et que les importations de l'OPEP croissaient fortement en volume. Il semble que la politique budgétaire n'ait exercé en 1979 et 1980 qu'un effet légèrement restrictif, mais que cet effet se soit largement renforcé en 1981. Les effets de la politique monétaire sont plus difficiles à chiffrer. Si l'on se fie à l'expérience antérieure en ce qui concerne les incidences d'une variation des taux d'intérêt sur la dépense, il semble que l'effet le plus important se soit produit en 1981, année où il aurait réduit le PNB de l'OCDE d'un peu moins de 1 % par rapport au niveau que celui-ci eût atteint dans le cadre d'une politique monétaire neutre. Mais la faiblesse générale de la demande en 1982 donne à penser que les incidences de la politique monétaire restrictive ont probablement continué à se renforcer, l'effet négatif ainsi exercé étant encore plus forte au cours de cette année qu'en 1981.

Tableau 6

Estimation des principaux facteurs
agissant sur les pays de l'OCDE

(contribution en pourcentage à la variation du PNB réel)

	1978	1979	1980	1981
Pétrole	0	-1/2	-2 1/4	-1/2
Politique budgétaire	1/2	-1/2	-1/2	-1 1/2
Politique monétaire	0	0	0	-3/4
<u>Pour mémoire :</u>				
Variation du PNB	4	3	1 1/4	1 1/2

Source : Ces chiffres, qui tiennent compte de l'estimation des effets de multiplicateur, résultent de simulations effectuées à l'aide du modèle INTERLINK du Secrétariat de l'OCDE. Pour une description de ce modèle, voir, par exemple, Llewellyn et Samuelson (1982) et OCDE (1982).

18. Cette estimation des effets déflationnistes du renchérissement du pétrole est un peu inférieure à celle qui semblait vraisemblable antérieurement (4), car il apparaît aujourd'hui que la croissance en volume des importations de l'OPEP a été quelque peu plus rapide (et donc les balances courantes des pays de l'OPEP ont été proches de l'équilibre plus tôt) que l'on ne l'escomptait précédemment. L'incertitude est particulièrement grande en ce qui concerne les effets de la politique monétaire, laquelle, tout au moins si l'on la représente par les taux d'intérêt réels, a été d'une sévérité inhabituelle et ce durant une période relativement longue, à savoir deux ans. On a estimé les effets ainsi exercés à partir de l'expérience acquise durant des phases antérieures, où en moyenne les taux d'intérêt réels étaient beaucoup plus bas. L'aspect le plus remarquable de la période qui a suivi la deuxième augmentation importante des prix du pétrole est peut-être que le PNB de l'OCDE ait poursuivi sa croissance tant en 1980 qu'en 1981, en dépit d'une politique budgétaire beaucoup plus restrictive que celle qui avait suivi le choc de 1973-74. Cette évolution s'explique dans une large mesure par une plus grande stabilité des stocks et surtout des investissements privés autres que le logement, qui se sont maintenus à un niveau plus élevé que bien des prévisionnistes ne l'escomptaient.

Appréciation des nouvelles réactions de la politique économique

19. La question examinée dans le numéro de décembre 1982 des Perspectives économiques, et dont on s'inspirera dans la présente section, porte sur les quatre grands problèmes auxquels la politique économique devait faire face : l'inflation, le déficit des balances courantes, celui du secteur public et le chômage.

20. C'est le recul de l'inflation qui a constitué au cours de cette période le principal succès à l'actif de la politique économique (tableau 7). En 1982, le taux d'inflation a été plus faible qu'au cours de n'importe quelle année se situant entre les deux chocs pétroliers, le plus faible, en fait, depuis dix ans. En outre, la réduction de 6 1/2 points que ce taux a enregistré, tombant de près de 13 % en 1980 à quelque 6 1/2 % au début de 1983, était plus forte d'environ 2 points que celle qu'avaient connue les deux années postérieures au maximum de 1974. On a aussi de bonnes raisons d'escompter de

(4) Voir par exemple Llewellyn, Ostry et Samuelson (1982).

nouveaux progrès en 1983. Mais le succès n'est pas total. Tout d'abord, l'inflation reste plus forte qu'à la fin des années 60 et au début des années 70. En second lieu, on peut attribuer pour un tiers ce recul de l'inflation à la faiblesse des prix des produits primaires, dont on peut escompter une remontée en cas de reprise de l'activité. En troisième lieu, il subsiste de fortes disparités au plan international, douze pays de l'OCDE connaissant un taux d'inflation supérieur à 10 %. En quatrième lieu, les deux grands pays qui ont connu le plus fort recul de l'inflation le doivent en partie à une appréciation de leur devise qui entraîne une forte perte de compétitivité.

Tableau 7

Prix à la consommation

(en pourcentage)

	Augmentation annuelle maximale (a)	Augmentation au cours des 12 derniers mois(b)	Différence
Etats-Unis	13,5	3,8	-9,7
Japon	8,0	2,0	-6,0
Allemagne	5,9	3,9	-2,0
France	13,6	9,6	-4,0
Royaume-Uni	18,0	4,9	-13,1
Italie	21,2	16,2	-5,0
Canada	12,5	8,3	-4,2
Total OCDE	12,9	6,4	-6,5

(a) 1980, sauf pour l'Allemagne et le Canada (1981).

(b) Janvier 1982 à janvier 1983.

Source : OCDE.

21. Cette évolution plus heureuse de l'inflation s'est accompagnée d'une plus grande souplesse des salaires nominaux et réels, qui a favorisé l'ajustement des parts de revenus de facteurs et, dans une moindre mesure, le niveau des profits. C'est ainsi que dans les industries manufacturières des sept grands pays, la croissance des gains horaires a dépassé de 1/2 point à peine le taux

d'augmentation moyen de la période 1962-72, et les salaires réels ne connaissaient pas, dans la plupart des pays, les évolutions anormales qui les avaient largement caractérisés après le choc de 1973-74 (tableau 8).

Tableau 8

Rapport entre les coûts réels de main-d'oeuvre
et le revenu national réel (a)

(indices, 1979 = 100)

	1980	1981	1982
Etats-Unis	100,3	99,8	101,3
Japon	99,0	99,3	100,3
Allemagne	101,2	100,9	98,5
France	101,4	103,5	102,2
Royaume-Uni	102,8	101,6	98,6
Italie	100,0	104,7	105,5
Canada	100,6	100,9	103,7
Moyenne des sept pays (b)	100,4	100,6	101,0

(a) Quotient de la variation de la rémunération réelle totale par salarié et du revenu national réel par personne employée, sur la base des comptes nationaux.

(b) Pondérée selon le PNB ou le PIB et les taux de change de 1981.

Source : OCDE. On trouvera des informations complémentaires, ainsi que les données de base, dans les Perspectives économiques de l'OCDE, N° 32, décembre 1982, tableau 21, page 45.

22. Néanmoins, le net ralentissement de la croissance de la productivité que l'on observe au cours des dernières années implique que les progrès ont été beaucoup plus limités en ce qui concerne la réduction des coûts unitaires de main-d'oeuvre et le renforcement du bilan des entreprises. Par exemple, si la croissance avait augmenté depuis 1979 ne serait-ce qu'à la moitié du rythme observé entre 1960 et 1972 (soit un taux annuel de 2 %, contre 4 %), les parts de revenus de facteurs auraient approximativement retrouvé leur niveau du début des années 70, tant pour l'ensemble de l'économie que pour les

industries manufacturières de la zone de l'OCDE. En outre, on ne saurait s'en tenir aux parts de revenus de facteurs : la rentabilité joue également un rôle important en tant que déterminant de l'investissement. Bien que l'on ne dispose que de données assez fragmentaires sur une base comparable d'un pays à l'autre, il est évident que dans de nombreux pays la rentabilité a fortement chuté à la suite du second choc pétrolier, en partie par suite de taux d'intérêt réels particulièrement élevés.

23. Le déficit des balances courantes a connu une évolution un peu plus favorable qu'à la suite du choc pétrolier de 1973-74 : si pour l'ensemble de l'OCDE ce déficit représentait à peu près la même proportion du PNB qu'antérieurement, la répartition en a été un peu moins inégale entre les pays de la zone. Cependant, si l'expérience du recyclage, acquise au cours de la période précédente, a permis d'assurer durant trois ans un financement à peu près sans heurt des déficits au sein de l'OCDE, la charge croissante de l'endettement de certains pays en développement non pétroliers menace de devenir insupportable.

24. Toutefois, la politique économique a remporté moins de succès quant à la réduction des déficits budgétaires (tableau 9). On ne saurait douter de la volonté des pouvoirs publics de réduire ces déficits. Comme on l'a observé, les mesures prises par les sept grands pays à partir de 1979 en matière de dépense publique et de taux d'imposition auraient dû, par leurs effets propres, réduire leur déficit total d'un montant équivalant à près de 1 1/2 % de leur PNB ; seuls les Etats-Unis se sont orientés vers l'expansion, et ceci seulement sur une petite échelle. Mais dans bien des pays, les efforts des pouvoirs publics se sont heurtés tout particulièrement à deux facteurs. Tout d'abord, dans une ambiance de déflation générale, résultant elle-même en partie de l'adoption simultanée par plusieurs pays d'une politique restrictive, tous les déficits ont été gonflés par le jeu des "stabilisateurs automatiques" - baisse des rendements fiscaux et accroissement des indemnités de chômage - d'un montant représentant en moyenne 2 1/2 à 3 % du PNB. En second lieu, l'augmentation des versements d'intérêts, résultant dans une large mesure de la hausse des taux, mais aussi de la croissance de l'endettement, a peut-être accru les déficits d'un montant se situant entre 1/2 et 1 % du PNB. Globalement, de ce fait, le déficit effectif s'est accru, en moyenne de plus de 2 % du PNB. Parmi les sept grands pays, les seuls qui soient parvenus à le

réduire sont le Japon, où les finances publiques n'ont subi que de faibles effets cycliques grâce essentiellement à la forte poussée d'activité émanant du secteur extérieur, et le Royaume-Uni, où il semble que la situation budgétaire ex-ante ait subi une modification exceptionnellement importante.

Tableau 9

Variation des soldes budgétaires (a) de 1979 à 1982

- = variation dans le sens du déficit

	Variation effective	Incidence des variations de l'activité économique	Effet de l'accroissement des versements d'intérêts (b)	Variation apparente "ex ante" (c)
Royaume-Uni	1,1	-4,4	-0,5	6,0
Japon	1,5	-0,7	-1,2	3,4
Canada	-4,4	-5,7	-1,3	2,6
Allemagne	-1,4	-2,8	-0,7	2,1
France	-2,2	-2,5	-0,9	1,2
Italie	-2,9	-2,3	-1,8	1,2
Etats-Unis	-4,3	-3,5	-0,6	-0,2
Moyenne des sept pays (b)	-2,3	-3,0	-0,8	1,5

- (a) Solde financier des administrations publiques en pourcentage du PNB/PIB.
- (b) Intérêts de la dette publique, dans l'hypothèse où le tiers de ces versements est restitué aux administrations publiques sous forme d'impôts.
- (c) C'est-à-dire à l'exclusion des variations de l'activité économique et de l'accroissement des versements d'intérêts.
- (d) Pondérée selon le PNB ou le PIB et les taux de change de 1981.

Source : OCDE.

25. Enfin, le chômage, quatrième source de préoccupations pour la politique économique, a continué d'augmenter et cette évolution en Europe semble inexorable. Le taux moyen pour l'OCDE est passé de 5 1/4 % en 1978 à plus de 8 1/2 % à fin 1982, tous les pays autres que le Japon et certains petits pays européens connaissant une forte augmentation. Le principal facteur à l'origine de cette augmentation a sans doute été la quasi-stagnation de la demande, encore que des problèmes de coûts et de structure aient sans doute joué un rôle, notamment dans le cas de l'Europe.

Conclusion

26. Cet article traite surtout de la variation des prix pétroliers et des modifications induites de la politique macro-économique, sans tenir compte des effets nombreux et importants qui ont joué du côté de l'offre. De ce point de vue, la succession des deux chocs pétroliers donne à penser qu'en ce qui concerne l'inflation et l'activité, on n'a pas encore trouvé ce qu'il fallait faire pour que l'économie des pays de l'OCDE affronte sans encombre un événement de ce genre. Les années qui ont suivi 1973 ont été marquées par une récession relativement brève, mais profonde ; si à la fin, le chômage était plus élevé qu'au début, l'inflation n'avait pas été domptée. La récession qui a suivi les années 1979-80 a été moins profonde, et l'inflation a davantage reculé. Mais cette récession a duré plus longtemps, et il est presque certain que le chômage, qui atteint d'ores et déjà son niveau le plus élevé de l'après-guerre, augmentera encore en 1983. Lors de cette seconde crise, la chute du PNB par rapport à son trend a été plus forte qu'au cours de la première (5), même compte tenu du ralentissement probable de la croissance du potentiel de production.

(5) Cette conclusion se fonde sur une mise à jour des chiffres publiés dans le n° 31 des Perspectives économiques de l'OCDE, juillet 1982, pp. 18-19 ; ces données seront communiquées sur demande.

BIBLIOGRAPHIE

Allsopp, C.J., (1977), "The International Demand Management Problem" in ed Morris, D., The Economic System in the UK, Oxford University Press.

Corden, W.M., (1977), Inflation, exchange rates and the world economy, Oxford University Press.

Dornbush, R., (1983), "Equilibrium and Disequilibrium Exchange Rates", Zeitschrift für Wirtschafts - und Sozialwissenschaften.

Fried E.R. et Schultze, C.L., Higher Oil Prices and the World Economy, Brookings Institution, Washington.

Llewellyn, G.E.J. (1982) (avec Ostry, S. et Samuelson, L.W.) "Le coût du deuxième choc pétrolier - OPEP II", l'Observateur de l'OCDE, mai 1982.

Llewellyn, G.E.J., et Samuelson, L.W. (1982), "The Analytical Foundations of International Economic Modelling at the OECD", Journal of Policy Modelling 4(2) : 261-273.

OCDE (1980), "Les incidences de la situation pétrolière sur l'économie mondiale", Perspectives économiques de l'OCDE n° 27, pp. 114-130.

OCDE (1982), "OECD INTERLINK System", Volume I : Structure and Operations, OCDE, Paris.