

PRIX DES RESSOURCES NATURELLES ET POLITIQUE MACRO-ÉCONOMIQUE: LES ENSEIGNEMENTS DE DEUX CHOCS PÉTROLIERS

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	218
I. Le choc pétrolier de 1973-74 – incidence directe et réaction de la politique économique	218
II. Appréciation de la première réaction de la politique économique	222
III. Le choc pétrolier de 1979-80 – incidence directe et réaction de la politique économique	224
IV. Appréciation des nouvelles réactions de la politique économique	229
Conclusion	233
Bibliographie	234

Cette étude a été rédigée par John Llewellyn, Chef de la Division des Perspectives économiques. Kjell Andersen, Stephen Potter, Flemming Larsen et Greg Taylor ont apporté un grand nombre d'observations utiles. Toutefois, toute erreur qui pourrait subsister n'engage que la responsabilité de l'auteur. 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,

INTRODUCTION

La présente étude examine, 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'un renchérissement pétrolier et aux incidences indirectes des modifications intervenues, de ce fait, dans la politique économique. On n'évoquera que brièvement l'effet inverse selon lequel la politique et les résultats économiques influencent 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 un intérêt théorique, mais dont l'importance n'a pas été démontrée.

L'ampleur des deux chocs pétroliers de **1973-74** et de **1979-80** ne fait guère de doute. Il en est de même des réactions de la politique économique à cet égard. En effet, il s'agit de l'une des plus grandes impulsions macro-économiques que l'OCDE ait eues à étudier depuis environ quinze ans qu'elle publie ses séries de projections économiques, deux fois par an, en juillet et en décembre, dans les *Perspectives économiques*. Ces chocs ont été, 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, l'analyse proposée ici sera assez approximative. Autrement dit, l'objectif est de situer des ordres de grandeur probables, plutôt que de prétendre à des certitudes. A mesure que cette étude avance, il pourrait se révéler nécessaire de réviser les chiffres, parfois de manière radicale.

I. LE CHOC PÉTROLIER DE 1973-74 INCIDENCE DIRECTE ET RÉACTION DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE

La hausse des prix du pétrole intervenue en 1973-74 a été plus élevée et plus soudaine que ne le pensaient beaucoup d'économistes. Il leur manquait, pour l'analyser, un raisonnement adéquat et des méthodes permettant d'en

prévoir les conséquences probables. On a tendance à oublier aujourd'hui les longs débats souvent passionnés visant à savoir si cette hausse des prix du pétrole, ou tout autre phénomène analogue, 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 ce renchérissement était sans doute inflationniste, la flambée des prix des matières premières provoquée en grande partie par l'augmentation rapide des dépenses militaires des États-Unis, pendant 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 étaient moins évidents. Au cours de la guerre de Corée, les pays producteurs primaires avaient dépensé très rapidement leur supplément de revenu. Par conséquent, la dépense totale n'était guère affectée. En 1974, toutefois, on se rendait compte, ne serait-ce qu'à partir de simulations théoriques, puisque la situation était sans précédent, qu'il était peu probable que l'OPEP dépense immédiatement tout son surcroît de revenu : elle était donc susceptible d'enregistrer un excédent considérable de sa balance courante, pendant plusieurs années au moins. 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 soutiendrait la demande et la production ? L'effet *ex post* sur l'activité allait-il être imperceptible ? Telles étaient les questions que l'on se posait dans ces jours troublés du début de 1974.

Dans l'ensemble, les conclusions générales auxquelles on était parvenu 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 rencherissement du pétrole, d'en chiffrer correctement l'importance et les effets retardés. C'est ainsi qu'entre 1974 et 1976, l'OCDE, partageant le sort de la plupart des prévisionnistes, a fait ses plus grosses erreurs de prévision.

Lorsque l'on fait le bilan du premier choc pétrolier, il semble que les éléments les plus importants, du point de vue quantitatif, aient été les suivants' :

- i) Le renchérissement du pétrole a bel et bien été inflationniste : à lui seul, il a sans doute entraîné une hausse de 2 points (en pourcentage) du niveau général des prix dans les pays de l'OCDE, par rapport au niveau qui aurait prévalu en son absence. En outre, la spirale

prix-salaires ainsi enclenchée devait multiplier plusieurs fois ce chiffre au cours des années suivantes.

- ii) Le renchérissement du pétrole a amené le transfert à l'OPEP, à partir 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 a réduit 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, d'où provenait ce revenu transféré. Cette période a duré environ quatre ans : à la fin de **1977**, l'excédent courant de l'OPEP – mais évidemment pas son excédent cumulé – avait pratiquement disparu, et la hausse du volume des importations de l'OPEP s'était, dans l'ensemble, arrêtée (tableau 1).

Tableau 1. **Volume des importations et balance courante de l'OPEP**

	1974	1975	1976	1977	1978
Accroissement du volume des importations (en pourcentage)	40	36	15	14½	4
Balance courante en milliards de dollars	59;	27¼	36½	29	4½

Source : OCDE.

- iii) Le prix des combustibles produits dans la zone de l'OCDE – principalement le charbon, le pétrole et le gaz – a suivi, avec un décalage, la hausse du prix du pétrole échangé sur les marchés internationaux. A l'époque, la zone de l'OCDE produisait environ 50 % des combustibles nécessaires à sa consommation totale, de sorte qu'un peu plus de 1 % du PNB de l'OCDE pouvait éventuellement être transféré des consommateurs et des entreprises utilisatrices d'énergie des pays Membres aux entreprises productrices, y compris celles du secteur public. L'importance exacte de ce transfert était fonction de la dimension du secteur de l'énergie, ainsi que de l'ampleur 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. A l'instar de l'OPEP, le supplément de revenu, échéant ainsi aux entreprises, n'était dépensé qu'avec un certain décalage, ce qui constituait une nouvelle

source de déflation de la demande, de l'ordre de celle qui était liée à 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 ont réorienté 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 réaction à la haute conjoncture d'alors) adoptait une politique d'expansion en **1974**, tandis que les États-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, pour les deux années **1974** et **1975**, près de **2 %** du PNB global de ces pays.
- v) Les autorités monétaires ont suivi une politique d'accompagnement, amenant même une baisse des taux d'intérêt nominaux dans certains pays au cours de la période **1974-75** : il semble que la politique monétaire a accompagné tant la poussée expansionniste de la politique budgétaire que la hausse du niveau général des prix.

Dans ce contexte, le PNB de l'OCDE a baissé légèrement tout au long de l'année **1974**, à un taux annuel de $\frac{1}{2}$ % au premier semestre et d'environ **1 %** au second, avant d'enregistrer une chute franchement rapide au premier semestre de **1975**, à un taux annuel de quelque **3 %**, due surtout à l'effondrement imprévu des investissements privés non résidentiels et à une réduction spectaculaire, elle aussi inattendue, des stocks (tableau 2).

Tout au long de cette période, les dépenses des consommateurs, ont aussi été instables et difficiles à prévoir correctement ; même avec du recul, il est difficile d'explicitier certaines fluctuations de la part du revenu dépensé. Bien qu'elle soit moins instable que l'investissement et la formation de stocks,

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 non résidentiel ^b	- ³	-1:	-1:
Variation des stocks ^b	1	-1:	-3:
Pour mémoire : Variation du PNB	- ⁴	- 1	-3

a) Effet direct seulement, c'est-à-dire à l'exclusion des effets du multiplicateur.
b) En pourcentage du PNB de la période précédente.
Source : OCDE.

la consommation représente quelque 60 % des dépenses totales de l'ensemble de la zone de l'OCDE, si bien que ses fluctuations présentent une grande importance quantitative.

En 1975, les pays de l'OCDE sont sortis 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 très expansionniste. Après une forte chute au premier semestre de 1975, le PNB des pays de l'OCDE a progressé à un taux annuel de 5 %, au second semestre, et de 6½ %, 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 ampleur inattendue, a augmenté en 1976 à un rythme dépassant de 2 points (en pourcentage) celui de la hausse du revenu. Enfin, les investissements productifs privés reprenaient également. Par la suite, la consommation des pays de l'OCDE est devenue 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 en dessous de son niveau potentiel.

II. APPRÉCIATION DE LA PREMIÈRE RÉACTION DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE

Si la reprise s'est amorcée, en 1975, dans les pays de l'OCDE, elle n'a pratiquement jamais atteint un rythme suffisant pour réduire sensiblement le chômage. En prenant les pays de l'OCDE dans leur ensemble, le taux de chômage est passé de 3% %, en 1973, à 5% %, en 1978. D'autre part, le lourd déficit de la balance courante qu'enregistrait la zone de l'OCDE, notamment en contrepartie de l'excédent considérable de l'OPEP, n'a pas tardé à se répartir de façon très irrégulière entre les pays Membres, traduisant les différences de taux de croissance de la demande intérieure, de taux d'inflation, et donc de compétitivité internationale, ainsi que l'adaptation inégale de l'offre à la nouvelle structure de la demande. Dans beaucoup de pays, le lourd déficit courant, induit par le renchérissement du pétrole, et la chute des investissements et de la formation des stocks du secteur privé, avait, pour contrepartie, un déficit public très important qui atteignait, en moyenne, en 1975, plus de 4 % du PNB des sept principaux pays de l'OCDE (tableau 3).

Le quatrième problème était celui de l'inflation dont le taux, tout en reculant nettement par rapport au record de quelque 13½ % atteint en 1974 pour l'ensemble de la zone de l'OCDE, en 1977, avec près de 9 %, restait

Tableau 3. **Besoin 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) Le signe négatif indique une désépargne.

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

Source: OCDE.

supérieur à ceux enregistrés depuis la guerre de Corée. Les inquiétudes qu'elle inspirait avaient deux dimensions : la propension manifestement croissante des pays de l'OCDE à l'inflation et la baisse de la part des profits dans le revenu national.

La propension croissante des pays de l'OCDE à l'inflation avait déjà suscité des inquiétudes avant le choc pétrolier de 1973-74. Ainsi, en 1970, un rapport de l'OCDE² 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 le début des 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 indices préoccupants qui donnent à penser que le problème de l'inflation s'est aggravé. En effet, 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 »).

Le second aspect particulièrement important du processus inflationniste était la forte baisse de la part des profits observée dans la plupart des pays depuis 1973, ainsi que certains signes, quoique souvent peu fondés, d'une accélération de la substitution du capital au travail. Pour des raisons assez mal expliquées, beaucoup d'entreprises, au cours de la période consécutive au choc pétrolier de 1973-74, n'ont pas répercuté 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 s'en est fortement ressentie et leur marge brute d'autofinancement s'est dégradée,

deux phénomènes qui ont beaucoup contribué à la chute spectaculaire des investissements et de la formation des stocks en **1974** et en **1975**. On peut évaluer approximativement l'ampleur de ce phénomène au moyen de « l'écart des coûts réels de main-d'œuvre)), mesure que l'on obtient à partir des variations du rapport entre la rémunération globale réelle par salarié et le revenu national réel par personne employée. Les chiffres figurant au tableau 4, qui sont des rapports d'indices, n'ont pas 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 pour conséquence une érosion de la part des profits, a été une importante erreur commise pendant la période consécutive au premier choc pétrolier.

Tableau 4. Rapport entre les coûts réels de main-d'œuvre 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) Variation du rapport entre la rémunération réelle totale par salarié et le revenu national réel par personne employée, sur la base des comptes nationaux.

b) Pondérées 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 51.

III. LE CHOC PÉTROLIER DE 1979-80 INCIDENCE DIRECTE ET RÉACTION DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE

Le second choc pétrolier, qui représentait, comme le précédent, l'équivalent de quelque 2 % du PNB de l'OCDE, est intervenu avant que les pays de l'OCDE aient pu se remettre entièrement du premier. L'inflation s'accélérait de nouveau, les déficits de la balance courante augmentaient, ceux du secteur public se gonflaient et le chômage continuait de progresser. Dans

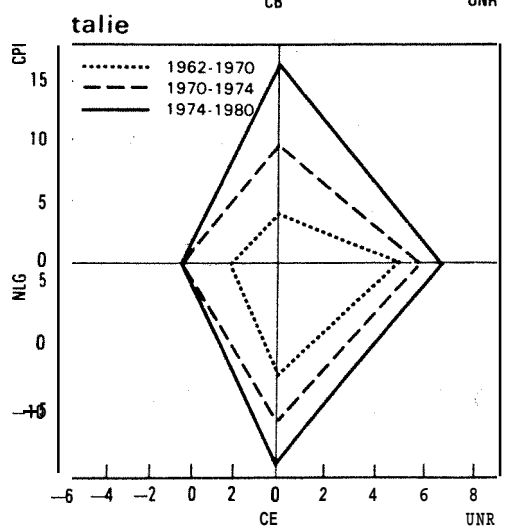
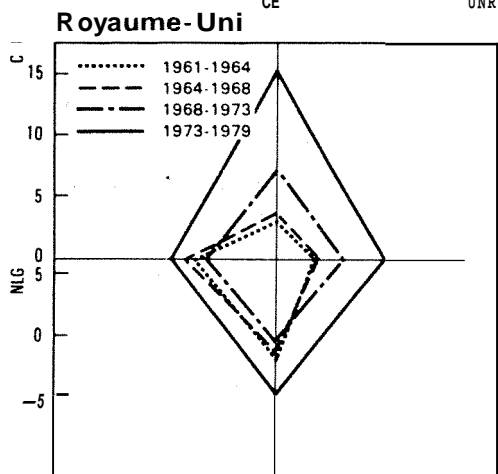
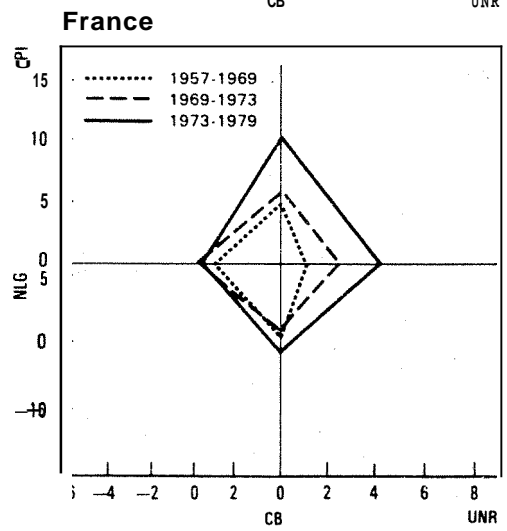
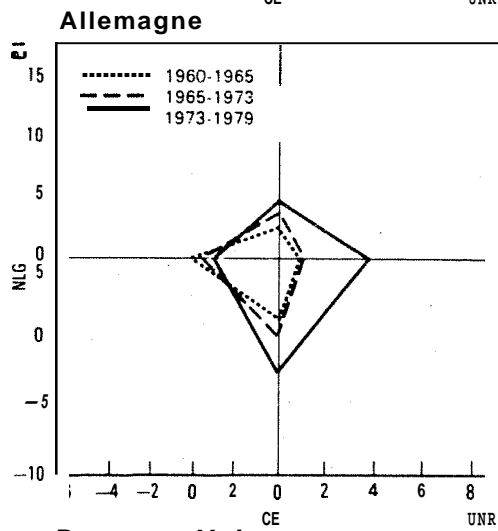
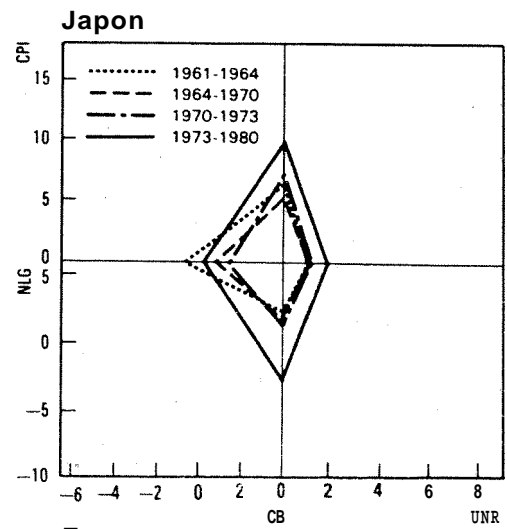
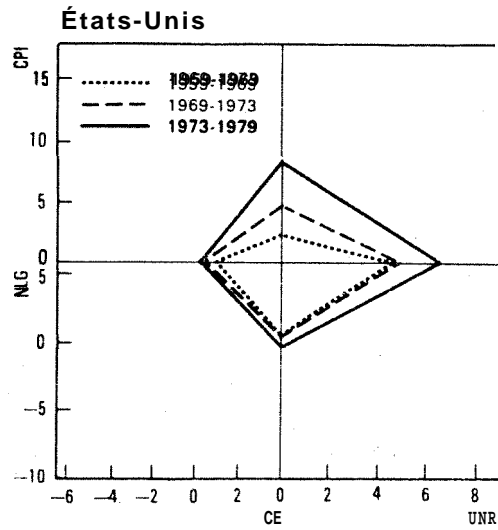
presque tous les pays, tous ces phénomènes posaient pour la politique économique un problème plus grave que ceux que l'on avait connus au cours de tout autre cycle économique de l'après-guerre. C'est ce qui ressort des « losanges » du graphique 1 qui font apparaître, pour trois ou quatre cycles de l'après-guerre, la valeur moyenne de ces quatre variables (inflation, solde de la balance courante, déficit du secteur public et chômage) pour chacun des douze pays qui disposent de données comparables. Plus le losange est grand, plus ces variables sont élevées et donc plus grave est le problème posé à la politique globale.

Devant ces quatre grands problèmes, on appréciait cette fois assez différemment 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 principale préoccupation de contenir l'impulsion inflationniste et d'empêcher, par une adaptation rapide du salaire réel, cette flambée des prix de se répercuter sur la spirale des prix et des salaires intérieurs. Cette préoccupation portait en partie sur l'inflation en soi, mais il s'agissait sans doute surtout 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 si l'on voulait que la reprise (lorsqu'elle se produirait) soit durable.

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

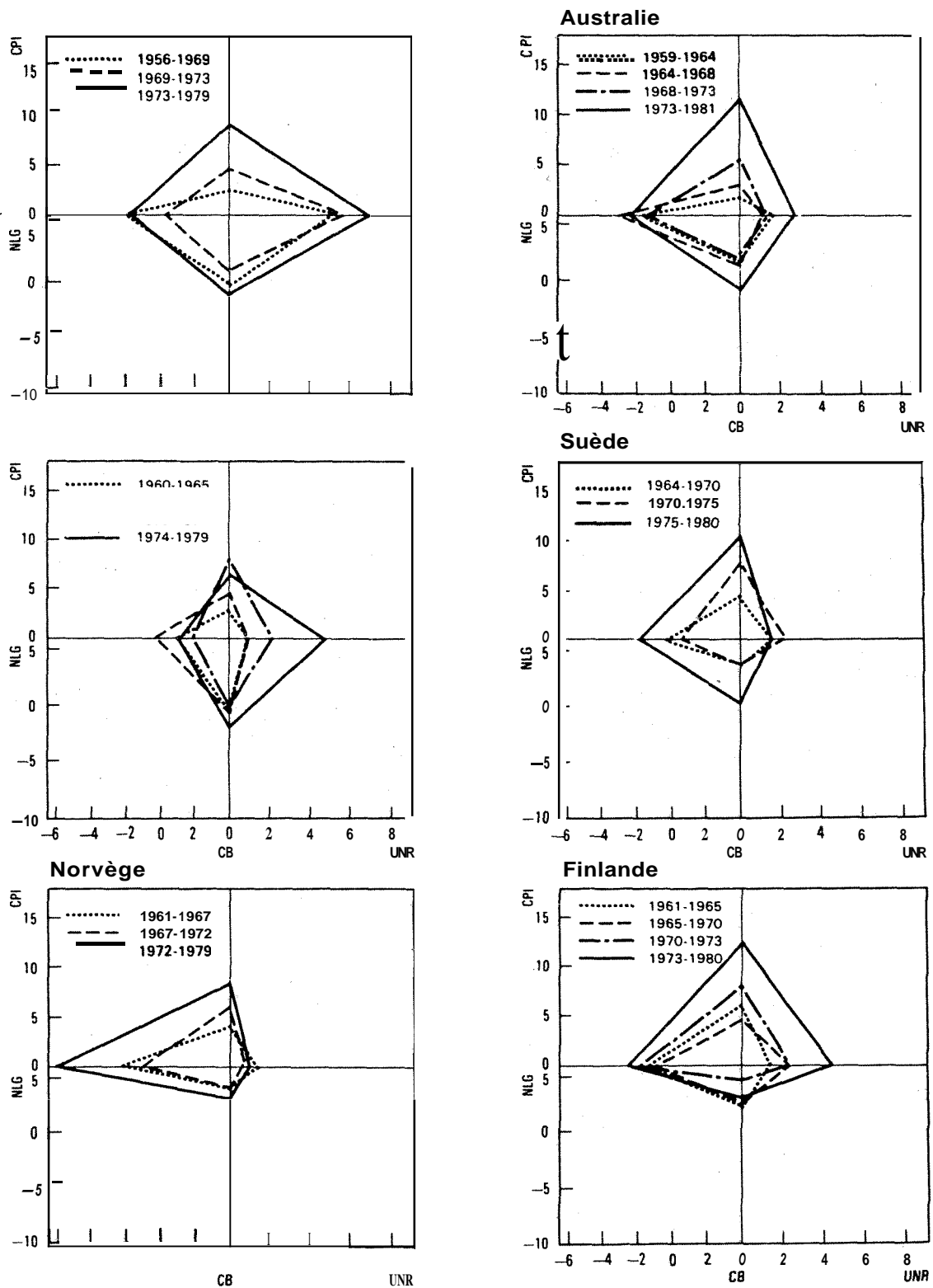
Dans ce contexte, les pouvoirs publics des pays de l'OCDE ont nettement réorienté leur politique budgétaire dans un sens restrictif. Sur l'ensemble des trois années **1980, 1981 et 1982**, le resserrement de la politique budgétaire des sept grands pays, représentait environ **1½ %** de leur PNB global (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, contrairement à ce qui s'était passé après 1973, la politique monétaire allait jouer également un rôle restrictif important. Vers la fin de **1979**, les États-Unis ont changé leurs méthodes de contrôle monétaire, fixant, à la croissance des agrégats monétaires, des objectifs auxquels ils se sont tenus rigoureusement. Par rapport à la croissance alors en cours du PNB nominal, ces objectifs constituaient un resserrement important de la politique monétaire qui a entraîné 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

LES DÉSEQUILIBRES MACRO-ÉCONOMIQUES



Note Les quatres axes representent
 CPI Pourcentage de la 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 DÉSÉQUILIBRES MACRO-ÉCONOMIQUES (suite)



Note Les quatres axes représentent
 CPI Pourcentage de la hausse des prix à la consommation au taux annuel.
 NLG Capacité de financement des administrations publiques, en pourcentage du PNE ou du PIB;
 CB Balance extérieure courante en pourcentage du PNE ou du PIE.
 UNR Taux de chômage

et le taux d'accroissement moyen des prix à la consommation. Ces taux d'intérêt élevés se sont étendus rapidement aux autres pays qui, soucieux de s'opposer à une inflation induite par la dépréciation de leur monnaie, se sont empressés de resserrer eux aussi leur politique monétaire afin de limiter cet effet (tableau 5).

Tableau 5. Taux d'intérêt réels^a
Moyenne de chiffres mensuels

	1965-1972	1973-1975	1976-1979	1980-1982
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.

Source : OCDE.

L'OCDE a tenté de chiffrer, par une simulation effectuée à l'aide d'un modèle, les effets des principales forces qui ont affecté l'économie de la zone depuis **1978** (tableau 6). Par leur nature même, de tels calculs ne sauraient conduire à des résultats certains. Mais il semble que les effets du renchérissement du pétrole sur le PNB de la zone de l'OCDE se soient renforcés jusqu'à la fin de **1979**, pour devenir particulièrement restrictifs en **1980**. En **1981**, cet effet restrictif a commencé à s'affaiblir, à mesure que se stabilisaient les termes de l'échange de l'OCDE et que le volume des importations de l'OPEP augmentait fortement. Il semble que la politique budgétaire n'ait exercé en **1979** et **1980** qu'un effet légèrement restrictif, qui s'est largement renforcé en **1981**. Les incidences de la politique monétaire sont plus difficiles à chiffrer. Si l'on se base sur les conséquences antérieures de la variation des taux d'intérêt sur les dépenses, il semble que l'effet le plus important se soit produit en **1981**, où le PNB de l'OCDE aurait été réduit, de ce fait, d'un peu moins de 1 % par rapport au niveau qu'il aurait atteint dans le cadre d'une politique monétaire neutre. Mais l'atonie 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 fort au cours de cette année qu'en **1981**.

Tableau 6. **Estimation des principaux déterminants de l'économie de l'OCDE**
Contribution à la variation du PNE réel en pourcentage

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

Source : Ces chiffres, qui tiennent compte de l'estimation des effets du multiplicateur, résultent de simulations effectuées à l'aide du modèle INTERLINK du Secrétariat de l'OCDE. Pour une description de ce modèle, voir l'annexe de l'article précédent.

Cette estimation des effets déflationnistes du renchérissement du pétrole est légèrement inférieure à celle qui semblait vraisemblable antérieurement³, car il apparaît aujourd'hui que la croissance du volume des importations de l'OPEP a été un 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, qui, du moins telle qu'elle est représentée par les taux d'intérêt réels, a été d'une sévérité inhabituelle pendant une période relativement longue de deux ans. On en a estimé les effets à partir de l'expérience 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 le deuxième choc pétrolier est peut-être la croissance continue du PNB de l'OCDE, 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 non résidentiels qui se sont maintenus à un niveau plus élevé que bien des prévisionnistes ne l'escomptaient.

IV. APPRÉCIATION DES NOUVELLES RÉACTIONS DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE

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, le déficit du secteur public et le chômage.

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 le plus faible de tous les taux enregistrés entre les deux chocs pétroliers, en fait, depuis dix ans. En outre, la réduction de 6% points que ce taux a enregistrée, tombant de près de 13 % en 1980 à quelque 6% % au début de 1983, dépassait d'environ 2 points celle qui s'était produite au cours des années 1972/73 après la pointe de 1974. On a aussi de bonnes raisons d'escompter de 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 au moins, 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 où le recul de l'inflation a été le plus fort, 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.

Cette évolution plus heureuse de l'inflation est allée de pair avec une plus grande souplesse des salaires nominaux et réels, qui a favorisé l'ajustement de la part 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, en 1982, a dépassé de ½ point à peine le taux d'augmentation moyen de la période 1962-72, et les salaires réels n'ont pas suivi, dans la plupart des pays, les évolutions anormales Caractéristiques de la période consécutive au choc de 1973-74 (tableau 8).

**Tableau 8. Rapport entre les coûts réels de main-d'œuvre
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) Variation du rapport entre la rémunération réelle totale par salarié et le 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 51.

Néanmoins, le net ralentissement de la croissance de la productivité, observé au cours des dernières années, montre que les progrès ont été beaucoup plus limités dans la réduction des coûts unitaires de main-d'œuvre et dans l'amélioration du bilan des entreprises. Par exemple, si les gains de productivité avaient représenté, depuis 1979, ne serait-ce que la moitié de ceux observés entre 1960 et 1972 (soit un taux annuel de 2 %, contre 4 %), les parts de facteurs auraient plus ou moins 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 facteurs : la rentabilité joue également un rôle important en tant que déterminant de l'investissement. Bien que les données comparables d'un pays à l'autre soient assez fragmentaires, il est évident que, dans de nombreux pays, la rentabilité a fortement chuté à la suite du second choc pétrolier, en partie à cause de taux d'intérêt réels particulièrement élevés.

Les déficits courants ont évolué un peu mieux qu'à la suite du choc pétrolier de 1973-74 : si le déficit de l'ensemble de l'OCDE représentait à peu près la même proportion du PNB que pendant le premier épisode, la répartition en a été un peu moins inégale entre les pays Membres. 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 courants au sein de l'OCDE, la charge croissante de l'endettement de certains pays en développement non pétroliers menace de devenir insupportable.

Toutefois, la politique économique a moins bien réussi à réduire les déficits budgétaires (tableau 9). On ne saurait douter de la volonté des pouvoirs publics d'atteindre cet objectif. Comme on l'a observé, les mesures prises par

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 ^d	-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 à l'Etat 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.

les sept grands pays à partir de 1979 en matière de dépenses publiques et de taux d'imposition auraient dû, par leurs effets propres, réduire le déficit total de ces pays d'un montant équivalant à près de 1½ % de leur PNB ; seuls les États-Unis se sont orientés vers l'expansion, et ceci seulement sur une petite échelle. Mais dans bien des pays, les efforts des pouvoirs publics ont été contrariés, en particulier, par deux facteurs. Tout d'abord, dans un climat de déflation générale, résultant lui-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% 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 ½ et 1 % du PNB. Ainsi, dans l'ensemble, 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 variation apparente *ex ante* de la situation budgétaire ait été exceptionnellement importante.

Enfin, le chômage, quatrième source de préoccupations pour la politique économique, a continué d'augmenter et, en Europe, cette évolution semble inexorable. Le taux moyen pour l'OCDE est passé de 5% % en 1978 à plus de 8% % à fin de 1982, tous les pays, à l'exception du Japon et de certains petits

pays européens, connaissant une forte augmentation. La principale cause de cette augmentation a sans doute été la quasi-stagnation de la demande, quoique des facteurs structurels et des problèmes de coûts aient sans doute joué un rôle, notamment dans le cas de l'Europe.

CONCLUSION

Cette étude a surtout porté sur la variation des prix pétroliers et sur les 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 porte à croire qu'en ce qui concerne l'inflation et l'activité, on n'a pas encore trouvé de panacée pour que les pays de l'OCDE affrontent sans problème un tel événement. Les années qui ont suivi 1973 ont été marquées par une récession relativement brève, mais non moins profonde ; si à la fin, le chômage était plus élevé qu'au début, l'inflation n'avait pas été domptée pour autant. 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, continuera très certainement d'augmenter en 1983. Lors de cette seconde crise, la chute du PNB par rapport à sa tendance a été plus forte qu'au cours de la première⁴, même compte tenu du fait que la croissance de la production potentielle a été sans doute plus lente après le second choc pétrolier qu'après le premier.

NOTES

1. On trouvera une description plus complète des mécanismes en cause dans les ouvrages suivants : OCDE (1980), Allsopp (1977), Corden (1977), et Fried et Schultze (éd.) (1975).
2. *inflation – Le problème actuel*, OCDE, Paris, décembre 1970.
3. Voir, notamment, Llewellyn, Ostry et Samuelson (1982).
4. 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., (19771, «The International Demand Management Problem» in ed Morris, D., *The Economic System in the UK*, Oxford University Press.
- Corden, W.M., (19771, *Inflation, exchange rates and the world economy*, Oxford University Press.
- Dornbuçh, 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) (en collaboration avec Ostry, S. et Samuelson, L.W.) « Le coût du deuxième choc pétrolier – OPEP II », *l'Observateur de l'OCDE*, mai 1982.
- OCDE (1980), « Les incidences de la situation pétrolière sur l'économie mondiale », *Perspectives économiques* de l'OCDE n° 27, pp. 130-149.