

J. Arment **SECRET**

No. 10
SECRET/CP/12
CP.5/K/SECRET/1
15 novembre 1950
FRENCH
ORIGINAL: ENGLISH

ACCORD GENERAL SUR LES TARIFS DOUANIERS ET LE COMMERCE

PARTIES CONTRACTANTES

EXPOSE DU REPRESENTANT DU FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL A LA PREMIERE REUNION DU GROUPE DE TRAVAIL K

(Consultations au titre de l'article XII:4 (b))

1. Je suis très heureux d'être appelé à vous exposer le point de vue du Fonds. Les observations qui suivent portent 1) sur la nature des difficultés relatives à la balance des paiements du Royaume-Uni; 2) sur les mesures prises par le Royaume-Uni pour faire face à ces difficultés; 3) sur les autres mesures qui pourraient être prises pour y remédier; 4) sur les perspectives actuelles, en ce qui concerne la situation de la balance des paiements. Le cinquième point contient les conclusions.

I. Nature des difficultés relatives à la balance des paiements du Royaume-Uni.

Etat des réserves.

2. Au cours du printemps et de l'été de 1949, les réserves d'or et de dollars du Royaume-Uni ont été fortement mises à contribution, et les renseignements disponibles indiquent qu'il a été nécessaire, à ce moment, de prendre des mesures pour empêcher qu'elles ne s'épuisent. Pendant le deuxième trimestre de 1949, les réserves d'or, de dollars des Etats-Unis et de dollars canadiens détenues par le "Exchange Equilization Account" - réserve centrale de la zone sterling - ont baissé de 262 millions de dollars, passant de 1.912 millions de dollars, au 31 mars, à 1.651 millions, au 30 juin. Du 30 juin au 18 septembre 1949, date à laquelle la livre sterling a été dévaluée, les réserves ont encore perdu 311 millions de dollars, tombant ainsi à un niveau de 1.340 millions de dollars.

3. Au cours des mois qui ont suivi la dévaluation et le renforcement des restrictions, les prélèvements sur la réserve centrale ont cessé et le niveau de la réserve est, par la suite, sensiblement remonté. Entre le 18 septembre 1949 et la fin de l'année, ce niveau s'est élevé de 348 millions de dollars. Au cours du premier semestre de 1950, l'accroissement s'est poursuivi à un taux annuel de 1.468 millions de dollars, relevant le chiffre de la réserve de 734 à 2.422 millions de dollars. Les renseignements les plus récents dont on dispose indiquent que ce mouvement ascendant s'est maintenu au cours du troisième trimestre et que le niveau de la réserve a atteint 2.756 millions de dollars.

Situation de la balance des paiements

4. Après un départ favorable, au cours du premier trimestre de 1949, - alors que la réserve centrale avait augmenté de 56 millions de dollars - la situation de la balance des paiements du Royaume-Uni s'est aggravée pendant les deuxième et troisième trimestres. Les transactions du Royaume-Uni, qui affectent la réserve centrale, ont accusé des tendances défavorables. Le déficit du Royaume-Uni avec la zone dollar, qui doit être comblé soit par le recours à une aide extérieure, soit par un prélèvement sur la réserve centrale, est passé de 232 millions de dollars, pour le premier trimestre, à 399 millions de dollars pour le second. Ce déficit a quelque peu diminué - tombant à 332 millions de dollars - pendant le troisième trimestre. Toutefois, le fait semble s'expliquer, en grande partie, par un afflux de capitaux (en dehors de l'aide de l'ECA) en provenance des Etats-Unis. Le déficit courant a continué à augmenter. L'accroissement des

importations, la diminution des exportations et l'augmentation du déficit invisible courant sont autant de facteurs qui ont contribué à l'aggravation continue de la situation du Royaume-Uni à l'égard de la zone dollar. Dans l'intervalle, le déficit des autres pays de la zone sterling avec la zone dollar (chiffre net des ventes d'or au Royaume-Uni) s'est élevé de 25 millions de dollars, au cours du premier trimestre de 1949, à 146 millions au cours du second et est demeuré à un niveau élevé - 107 millions de dollars - pendant le troisième trimestre. Les paiements en or et en dollars effectués pour le compte de l'ensemble de la zone sterling à des pays ne faisant pas partie de la zone dollar se sont légèrement mais régulièrement élevés pendant les trois premiers trimestres de l'année. Ainsi le déficit en or et en dollars de la zone sterling a passé de 330 millions de dollars pendant le premier trimestre, à 632 millions de dollars pendant le second, et s'est chiffré à 539 millions de dollars pendant le troisième trimestre de 1949. Au cours des deuxième et troisième trimestres de l'année, l'aide extérieure a été insuffisante pour couvrir ce déficit, de sorte que la réserve centrale a dû faire l'objet des prélèvements importants déjà signalés.

5. A la suite du renforcement des restrictions aux importations en provenance de la zone dollar et de la dévaluation de la livre sterling, la balance des paiements du Royaume-Uni en dollars a marqué une amélioration très nette. En dépit du fait que l'afflux de capitaux constaté pour le troisième trimestre ne s'est pas renouvelé, le déficit du Royaume-Uni avec la zone dollar est tombé de 332 millions de dollars à 115 millions, entre le troisième et le quatrième trimestre de 1949. Cette amélioration semble avoir continué, de sorte que le déficit du Royaume-Uni avec la zone dollar, si l'on exclut l'excédent des territoires dépendants faisant partie de la zone sterling, a encore diminué et tend probablement à disparaître. Parmi les facteurs qui ont contribué à ce résultat, on peut citer la réduction des importations en provenance de la zone dollar dans une proportion dépassant les 25 % prévus, la constitution (tout au moins au cours du quatrième trimestre de 1949) d'un excédent invisible avec la zone dollar et une hausse des exportations à destination de la zone dollar, par rapport aux faibles niveaux qui ont précédé et immédiatement suivi la dévaluation.

6. Outre le renforcement des restrictions et la dévaluation, d'autres facteurs favorables ont influencé la situation du Royaume-Uni. On peut citer, parmi ceux-ci, le relâchement d'une certaine pression inflationniste, les quantités croissantes de marchandises mises sur le marché par les producteurs du Royaume-Uni et d'autres pays à monnaie faible et le niveau plus élevé de la demande aux Etats-Unis. Il convient cependant de relever que - par comparaison avec le premier semestre de 1949 et le premier semestre de 1950 - on a constaté, dans l'ensemble, pour neuf principaux produits responsables de la baisse de valeur en dollars des importations en provenance de la zone dollar et d'autres pays à monnaie forte, une réduction générale du volume des importations. Les accroissements enregistrés en provenance des pays à monnaie faible n'ont pas, pour la plupart, compensé le fléchissement du volume des importations de ces marchandises en provenance des pays à monnaie forte. D'autre part, la réduction des stocks de ces marchandises dans le Royaume-Uni n'a pas eu non plus un caractère universel, bien que l'on ait pu la constater pour certains produits. Les accroissements de la production du Royaume-Uni ont probablement facilité certaines réductions des importations, alors que la hausse des prix en sterling résultant de la dévaluation a pu contribuer à faire baisser la consommation. Il est possible également que ces facteurs aient favorisé le développement des exportations. Pour certaines marchandises, d'autre

part, en raison d'une baisse des prix en dollars, la réduction effective de la valeur en dollars des importations n'a pas entraîné une diminution proportionnelle de volume tout au moins jusqu'au milieu de 1950.

7. Plus récemment, l'ouverture des hostilités en Corée ainsi que les augmentations actuelles des dépenses d'armement et celles qui sont prévues ont introduit dans la situation des éléments ^{nouveaux}, dont certains sont favorables à des accroissements supplémentaires de la réserve centrale et d'autres défavorables. Du côté favorable, figure la demande des Etats-Unis relative aux produits du Royaume-Uni qui s'est incontestablement relevée. Il est probable que la demande du Royaume-Uni relative à des marchandises en provenance de la zone dollar augmentera également à la suite de l'accroissement de l'activité militaire et du réarmement. Jusqu'ici cependant, les plus récents événements semblent, tout compte fait, avoir été favorables en ce qui concerne les comptes or et dollars de l'ensemble de la zone sterling. Au cours du troisième trimestre de 1950, la zone sterling accusait un excédent d'or et de dollars de 187 millions de dollars, soit 7 millions de dollars en sus du niveau du trimestre précédent. Une partie de cet excédent est peut-être due à l'afflux récent de capitaux erratiques ("hot money") en provenance de la zone dollar et de paiements spéculatifs effectués par avance sur le compte de dettes en sterling. Néanmoins, les renseignements dont on dispose indiquent que l'amélioration de la situation de la réserve est due essentiellement aux courants normaux des échanges et à une évolution de la situation commerciale.

8. La tendance favorable constatée dans les comptes directs en dollars du Royaume-Uni semble avoir été accompagnée d'un accroissement de l'excédent avec la zone dollar des territoires dépendants faisant partie de la zone sterling et des autres pays de cette zone, et d'une réduction des paiements en or et en dollars effectués aux pays ne faisant pas partie de la zone dollar par l'ensemble de la zone sterling. Cette amélioration semble être due en grande partie aux mêmes facteurs que ceux qui ont été constatés dans les relations entre le Royaume-Uni et la zone dollar. Ainsi, le déficit en or et en dollars de la zone sterling enregistré en 1949 s'est transformé en un excédent en or et en dollars au cours de chacun des trois premiers trimestres de 1950. Grâce à cet excédent en or et en dollars, l'aide extérieure a pu, en fait, être utilisée pour accroître la réserve centrale.

II. Mesures prises par le Royaume-Uni pour faire face aux difficultés relatives à la balance des paiements.

9. Avant le mois de juillet 1949, le Royaume-Uni appliquait un système restrictif qui limitait les importations privées en provenance de tous pays, au moyen de licences. Les importations pour le compte du gouvernement représentaient sensiblement la moitié du total des importations. Le système des licences s'appliquait à presque tous les produits et il était particulièrement restrictif dans son application aux importations en provenance des pays à monnaie forte, c'est-à-dire des pays dont le règlement entraînerait vraisemblablement, un prélèvement sur les réserves d'or ou de dollars. L'importance et la nature des importations en provenance de la zone dollar étaient déterminées par l'établissement, à l'avance, de programmes englobant tant les importations privées que les importations pour le compte du gouvernement. Des accords bilatéraux existaient entre le Royaume-Uni et de nombreux autres pays et déterminaient le volume et, dans certains cas, la nature des importations en provenance de ces pays faisant l'objet de licences. Ces accords bilatéraux garantissaient également que les paiements effectués entre la zone sterling et les pays intéressés emprunteraient des voies déterminées. Le système comportait également une limitation des paiements relatifs à des importations invisibles non contractuelles qui s'appliquait particulièrement aux pays à monnaie forte.

10. En juillet 1949, le Chancelier de l'Echiquier britannique a annoncé une nouvelle restriction des importations du Royaume-Uni en provenance de la zone dollar, à la suite de la diminution des réserves centrales d'or et de dollars qui s'était produite au cours du second trimestre de l'année. Dans une phase initiale, ce renforcement des restrictions à l'importation a pris la forme d'un arrangement prévoyant un "statu quo". En octobre 1949, un nouveau programme a été arrêté qui impliquait une diminution de 25 %, soit de 400 millions de dollars, du chiffre des importations du Royaume-Uni en provenance de la zone dollar en 1948. Des mesures similaires ont été prises par d'autres pays appartenant à la zone sterling. Le programme du Royaume-Uni ne comportait pas une série d'engagements fermes, mais plutôt un ensemble de décisions dont devait s'inspirer le gouvernement dans ses achats et dans l'octroi de licences pour des importations privées.

11. D'autre part, à la fin de septembre 1949, le Royaume-Uni a annoncé un assouplissement du régime des licences à l'importation affectant principalement les importations en provenance des pays à monnaie faible. Cet assouplissement a pris la forme d'un régime de licences générales ("open general license") entré en vigueur le 5 octobre 1949 et qui autorisait sans limite l'importation de certains produits en provenance de tous pays à l'exception de ceux de la zone dollar et de certains autres - le commerce avec ces pays risquant d'entraîner une diminution des réserves d'or ou de dollars. La liste des produits à laquelle cet accord s'appliquait a été considérablement allongée par étapes successives et la liste des pays auxquels s'applique ce régime s'est augmentée de la zone monétaire belge et de l'Allemagne occidentale.

12. En même temps que les restrictions à l'importation étaient renforcées, les autorités britanniques soulignaient la nécessité de poursuivre l'accroissement des exportations en dollars. En particulier, on s'est attaché à éviter que le renforcement des restrictions à l'importation n'ait pour effet de causer des difficultés d'approvisionnements aux industries fournissant des exportations en dollars. En octobre 1949, le gouvernement a également annoncé que certaines réductions de l'investissement national du Royaume-Uni et des dépenses gouvernementales seraient opérées pour lutter contre l'inflation et faciliter le mouvement d'exportation.

13. Dans l'intervalle, en septembre 1949, des entretiens portant sur les restrictions à l'importation et d'autres questions ont eu lieu à Washington entre des fonctionnaires américains, britanniques et canadiens. Le 18 septembre, la livre sterling a été dévaluée de \$ 4,03 à \$ 2,80, avec l'approbation du Fonds monétaire international.

III. Autres mesures qui pourraient être envisagées pour remédier à la situation

14. Comme il a été indiqué dans la section précédente, le programme du Royaume-Uni, au moment où les restrictions à l'importation ont été renforcées soulignait la nécessité de poursuivre les exportations en dollars. Toutefois, sans procéder à des modifications radicales telles que le renforcement des mesures déflationnistes ou la dévaluation, il n'était pas possible au milieu de l'année 1949, de surmonter par une augmentation des exportations, les difficultés pressantes auxquelles le Royaume-Uni devait faire face. Ainsi qu'il a été indiqué, la dévaluation du sterling a eu lieu relativement peu de temps après que le programme de renforcement des restrictions à l'importation eût été adopté. D'autres solutions s'offraient, mais ou bien

elles n'étaient pas praticables, ou bien les effets qu'on en aurait pu attendre auraient trop tardé à se faire sentir. Dans ces circonstances, il semble raisonnable d'admettre que tant la dévaluation que le renforcement des restrictions à l'importation ont été des mesures prises pour remédier au déséquilibre de la balance des paiements du Royaume-Uni.

15. A l'heure actuelle, les réserves centrales sont à un niveau sensiblement plus élevé et la question de savoir si d'autres mesures auraient pu être adoptées est beaucoup moins pertinente qu'elle ne l'était durant l'été 1949. La question essentielle qui se pose pour le moment est de savoir dans quelle mesure les restrictions discriminatoires à l'importation peuvent être assouplies à la suite de l'augmentation des réserves. La dévaluation du sterling est maintenant un fait accompli. Le problème de l'inflation, tel qu'il se pose aujourd'hui, consiste à tenir bon, de manière à empêcher que l'augmentation escomptée des dépenses du gouvernement dues au réarmement ne se traduise par une nouvelle hausse des prix. Le maintien du niveau des prix aiderait à poursuivre le mouvement d'exportation à destination de la zone dollar.

IV. Perspectives actuelles de la balance des paiements

16. Avant même que les hostilités n'aient éclaté en Corée, une certaine pression inflationniste s'était manifestée au Royaume-Uni sans toutefois qu'elle ait été assez forte pour annuler les effets de la dévaluation. Néanmoins, une vigilance constante est apparue nécessaire. Sur le plan extérieur, on ne peut compter que l'introduction du plan de l'U.E.P. ait un effet immédiat appréciable sur les demandes d'importations en dollars du Royaume-Uni, ni sur la capacité du Royaume-Uni d'exporter à destination de la zone dollar. Il se peut que les exportations du Royaume-Uni à destination des autres pays de la zone sterling augmentent quelque peu et que la capacité du Royaume-Uni d'exporter dans la zone dollar s'en ressente; en outre, l'industrie du Royaume-Uni pourrait avoir un besoin accru d'approvisionnements pour certains des produits payables en dollars. D'autre part, l'amélioration fondamentale de la position du Royaume-Uni vis-à-vis de la zone dollar semble, selon toute vraisemblance, devoir être maintenue aussi longtemps que les conditions économiques resteront favorables aux Etats-Unis. Dans l'ensemble, par conséquent, il semble que l'on puisse prévoir que la position du Royaume-Uni vis-à-vis de la zone dollar continuera à s'améliorer. On prévoit une évolution semblable pour le reste de la zone sterling. Ainsi, même si le taux d'accroissement des réserves centrales diminue quelque peu, on compte qu'une nouvelle augmentation des réserves centrales se manifesterait probablement, si les conditions actuelles persistent.

17. Ainsi qu'il a été indiqué ci-dessus, l'ouverture des hostilités en Corée et l'augmentation prévue des dépenses pour les armements ont introduit dans la situation à la fois des facteurs favorables et des facteurs défavorables. Il est particulièrement difficile d'évaluer quelle sera en définitive la répercussion de ces événements sur les réserves centrales, car un certain nombre de décisions de la plus haute importance doivent encore être prises ou mises à exécution. Jusqu'à présent, l'évolution semble avoir été favorable, bien que des mouvements spéculatifs aient joué peut-être un certain rôle dans l'augmentation des réserves. Une augmentation de la demande d'importations en dollars du Royaume-Uni compensera-t-elle l'augmentation des rentrées en dollars? La réponse à cette question dépendra d'un certain nombre de facteurs, entre autres, la possibilité de se procurer des approvisionnements dans les pays ne faisant pas partie de la zone dollar, aussi bien que dans les pays appartenant à cette zone, la capacité de contenir de nouvelles pressions inflationnistes et l'importance de l'aide extérieure.

V. Conclusion

18. Le niveau actuel des réserves et le taux courant d'accroissement des rentrées d'or et de dollars permettrait au Royaume-Uni d'assouplir progressivement ses restrictions. Cependant, une certaine prudence dans les limites à fixer à cet assouplissement et dans le rythme auquel il interviendra se justifie pleinement en raison du fait qu'il est difficile de déterminer le montant de la demande d'importations actuellement soumise au régime des restrictions en vigueur, que les charges économiques et financières assumées pour faire face à la situation internationale peuvent avoir des effets défavorables sur les rentrées nettes et qu'il n'est pas souhaitable de voir baisser trop fortement le niveau actuel des réserves.