

Royaume-Uni : un virage dangereux

Catherine Mathieu

▶ **To cite this version:**

Catherine Mathieu. Royaume-Uni : un virage dangereux. Revue de l'OFCE, 2010, 115, pp.246-249. hal-01024109v1

HAL Id: hal-01024109

https://sciencespo.hal.science/hal-01024109v1

Submitted on 15 Jul 2014 (v1), last revised 21 Jun 2019 (v2)

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Catherine Mathieu

Royaume-Uni : virage dangereux

Depuis la fin 2009, l'économie britannique a retrouvé le chemin de la croissance : le PIB a augmenté de 1,2 % au deuxième trimestre 2010, après avoir enregistré une hausse de 0,4 % au premier trimestre comme au trimestre précédent. Ces trois trimestres consécutifs de croissance sont cependant loin d'avoir effacé l'impact de la crise sur l'activité : le PIB reste inférieur de 4,7 % à son niveau du premier trimestre 2008. Pour la première fois depuis le début de la crise, l'emploi a augmenté au deuxième trimestre 2010, soit de 0,6 %. Ceci s'est accompagné d'une baisse de 0,2 point du taux de chômage (mesuré selon le concept du BIT) à 7,8 %, alors qu'il était de 5,2 % au début 2008.

Alors que l'économie est en sous-emploi et que la hausse des salaires est faible (de l'ordre de 1,7 % pour les salaires nominaux en rythme annuel), l'inflation, mesurée selon l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) n'a pratiquement pas baissé depuis le début de la crise : elle était de 3,1 % en juillet dernier, contre 4,1 % en novembre 2008. L'inflation a été soutenue jusqu'à une période récente par la baisse du taux de change effectif de la livre, puis par le relèvement de 2,5 points du taux normal de TVA en janvier 2010, annulant la baisse qui avait été introduite pour treize mois en décembre 2008 dans le cadre du plan de soutien à la croissance. Mais, hors fiscalité indirecte, l'inflation était de 1,5 % seulement en juillet dernier, contre 4,2 % en novembre 2008. Le déficit public s'est fortement creusé pendant la crise, passant de 2,7 % du PIB en 2007 à 11,3 % du PIB en 2009, tandis que la dette publique brute au sens de Maastricht augmentait de 45 % à 68 % du PIB (soit un ratio toujours moins élevé que celui de la zone euro, à près de 80 %). Les marchés ont feint de craindre un risque de défaut de la dette publique britannique, notamment lorsque les tensions ont commencé à monter sur les titres publics grecs, mais ils ont su retrouver leurs esprits en ce qui concerne le Royaume-Uni : à la mi-septembre, le taux d'intérêt sur les titres publics à dix ans était de 3,2 %, au lieu de 4 % au printemps dernier. La baisse des taux d'intérêt publics à dix ans a d'ailleurs été similaire au Royaume-Uni et en Allemagne depuis cette date.

Indicateurs conjoncturels : à la croisée des chemins ?

Du quatrième trimestre 2009 au deuxième trimestre 2010, la production a augmenté de 4,2 % dans l'industrie manufacturière, mais elle reste inférieure de 11 % à son niveau d'avant la crise. Sur la même période, la production s'est redressée de 6,7 % dans le bâtiment mais reste inférieure de 6 % à son niveau d'avant la crise. Dans les services, la production a augmenté de 1,6 % mais après avoir chuté nettement moins que dans les autres secteurs de l'économie, et elle est inférieure de 3 % seulement à son niveau d'avant la crise.

Les indicateurs conjoncturels avaient atteint un point bas au début de 2009 et se sont redressés jusqu'à l'été 2010, où ils se sont stabilisés. C'est notamment le cas des opinions des industriels sur les perspectives de production. Les opinions des enquêtes sur l'investissement dans l'industrie manufacturière se sont améliorées jusqu'en juillet. Le taux d'utilisation des capacités de production a augmenté de près de 5 points entre la mi-2009 et la mi-2010, pour atteindre 77,3 %, mais reste inférieur à la moyenne de long terme de

80,7 % et au niveau d'avant crise (82 %). Au vu des enquêtes, l'investissement des entreprises continuera à augmenter au cours des mois à venir.

Au total, les informations conjoncturelles disponibles à la mi-septembre suggèrent une croissance proche de 0,7 % au troisième trimestre et de 0,6 au quatrième trimestre [1]. La croissance bénéficierait du soutien des achats effectués par les ménages avant une nouvelle hausse de 2,5 points du taux normal de TVA qui entrera en vigueur le 4 janvier 2011 (*cf. infra*).

Politique économique : le grand écart

La politique économique britannique se trouve dans une situation singulière au regard des années précédentes : l'austérité budgétaire programmée par le gouvernement fait que la politique monétaire reste seule à pouvoir soutenir la croissance, alors que le mandat donné à la Banque d'Angleterre en termes d'inflation n'est pas respecté.

Le gouvernement de coalition des conservateurs et des libéraux, issu des élections de mai dernier, a décidé de mettre en place une politique budgétaire plus restrictive que celle du précédent gouvernement, et ce dès 2010. Les trois priorités du budget sont, dans l'ordre : la réduction des déficits, les entreprises, l'équité. Le gouvernement souhaite ramener à l'équilibre le solde public hors investissement et corrigé de la conjoncture en 2015-2016 [2], ce qui représenterait un déficit de 1,2 % du PIB au sens de Maastricht, et commencer à faire baisser la dette publique nette rapportée au PIB à partir de 2014-2015. Le plan à l'horizon 2015-2016 repose pour 80 % sur une réduction de dépenses publiques et pour 20 % sur une hausse des recettes. Les dépenses publiques commenceront à baisser dès le second semestre 2010. En 2011, la baisse en volume serait de l'ordre de 1,5 % pour la consommation publique et de 20 % pour l'investissement public. Le détail des coupes budgétaires ne sera annoncé qu'en octobre, mais on sait d'ores et déjà que les traitements des salariés du secteur public seront gelés pendant deux ans (sauf pour ceux gagnant moins de 21 000 livres par an), soit une réduction de dépenses de 0,2 point de PIB. Du côté des recettes, le gouvernement a décidé d'augmenter de 2,5 points le taux normal de TVA, pour le faire passer à 20 % en janvier 2011 (soit 0,8 point de PIB de recettes supplémentaires).

Pour soutenir les entreprises – deuxième priorité du budget – le gouvernement a supprimé la hausse d'un point des cotisations sociales employeurs, qui devait entrer en vigueur en avril 2011, en maintenant celle des cotisations sociales employés. Le taux d'imposition principal sur les sociétés sera abaissé de 28 % à 27 % en avril 2011 (puis d'un point par an jusqu'en avril 2014). Au titre de l'équité, les mesures principales sont, en 2011, un relèvement du seuil de l'abattement de l'impôt sur le revenu, une hausse de la fiscalité sur les plus-values et la mise en place d'un impôt sur les banques à partir de janvier (selon des modalités à définir). L'impulsion budgétaire serait négative d'environ 2,8 points de PIB en 2011.

Nous faisons l'hypothèse qu'étant donné l'ampleur des restrictions budgétaires annoncées, le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre (CPM) continuera

1. C'est ce que suggère notre indicateur de croissance, estimé sur la base de l'indice de la production industrielle, de l'indice des ventes de détail, des enquêtes auprès du commerce de gros et des services financiers. Pour une présentation, voir : Charpin F. et C. Mathieu : « Un indicateur de croissance à court terme au Royaume-Uni », *Revue de l'OFCE*, n° 89, avril 2004.
2. En termes d'année fiscale, qui commence en avril au Royaume-Uni.

de soutenir la croissance, bien qu'il ne remplisse pas le mandat qui lui est fixé en termes d'inflation. L'inflation est en effet depuis janvier 2010 supérieure au haut de la fourchette de la cible de la politique monétaire (3 % pour l'IPCH). Selon l'ONS, la hausse de 2,5 points du taux de TVA en janvier 2010 a eu un impact de 1,2 point sur l'indice des prix à la consommation. La hausse de la TVA de janvier 2011 maintiendra à nouveau l'IPCH au-dessus de la cible pendant les premiers mois de l'année. Le CPM laisserait cependant son taux directeur à 0,5 % d'ici la fin 2011, tenant compte des capacités de production excédentaires et d'un taux de chômage élevé. La politique non conventionnelle d'achats d'actifs (200 milliards de livres sterling depuis novembre 2009) serait maintenue à l'horizon de notre prévision, pour éviter l'apparition de tensions sur les marchés du crédit.

2011 : la croissance privée de moteur public

Le gouvernement a construit le budget sur une hypothèse de forte réduction des déficits publics et du poids de l'État dans l'économie, en faisant le pari que la demande privée prendrait le relais. C'est une hypothèse très audacieuse. Déjà, la Confédération des industriels britanniques (CBI) s'inquiète de voir les réductions d'investissement public annoncées nuire à la croissance.

Dès le début 2011, le pouvoir d'achat des ménages sera rogné par la hausse de la TVA. Dans une situation de taux de chômage élevé, les augmentations de salaires resteront limitées. La situation patrimoniale des ménages s'est quelque peu améliorée depuis le début de l'année 2010 : poursuite du désendettement (passé du niveau record de 167 % du revenu annuel au début de 2008 à 156 % au début de 2010), quasi-stabilité des cours boursiers et légère hausse des prix de l'immobilier (4 % en glissement sur un an à l'été 2010). En l'absence d'effet richesse notable, les ménages continueraient à baisser leur taux d'épargne, qui ne serait plus que de 1,5 % en 2011, au lieu de 3,2 % au deuxième trimestre 2010.

La baisse passée de la livre (26 % en termes de taux de change effectif réel entre février 2007 et octobre 2009) a permis de stabiliser les parts de marché des exportateurs britanniques en 2010 et devrait conduire à de légers gains de parts de marché en 2011. Mais la croissance des pays de la zone euro, principaux marchés à l'exportation du Royaume-Uni, ne s'annonce pas particulièrement porteuse et limitera la hausse des exportations. La contribution du commerce extérieur à la croissance serait d'environ 0,9 point de PIB en 2011.

Après avoir chuté de 5 % en 2009, le PIB augmenterait de 1,7 % en 2010 et de 1,4 % seulement en 2011. Le principal risque à la baisse de notre prévision est celui d'une restriction budgétaire de grande ampleur non seulement au Royaume-Uni mais partout en Europe. Le taux de chômage a augmenté de 2,8 points pendant la crise au Royaume-Uni, soit une hausse relativement modérée au regard des cycles précédents. Cette moindre dégradation du marché du travail tient en grande partie à la poursuite de la hausse des effectifs dans le secteur public, qui n'est désormais plus d'actualité. Les jeunes sont aussi les premières victimes de la crise de 2008, avec un taux de chômage en hausse de 6 points, et proche de 18 %. Au-delà de l'horizon de notre prévision, la situation de l'emploi risque d'être plus dégradée qu'aujourd'hui.

Royaume-Uni : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2009				2010				2011				2008	2009	2010	2011
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
PIB	-2,3	-0,8	-0,3	0,4	0,4	1,2	0,7	0,6	0,1	0,2	0,3	0,3	-0,1	-5,0	1,7	1,4
PIB par tête	-2,5	-0,9	-0,5	0,2	0,3	1,0	0,5	0,3	-0,1	0,0	0,2	0,2	-0,7	-5,6	1,1	0,8
Consommation des ménages [1]	-1,2	-0,7	-0,1	0,8	0,0	0,7	0,6	0,6	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	-3,3	1,2	1,0
Consommation publique	-0,6	0,1	-0,5	0,7	0,7	1,0	-0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	1,6	1,0	1,6	-1,1
FBCF totale [2] *dont*	-8,1	-5,8	1,4	-1,8	2,7	1,6	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,4	-4,7	-15,1	1,6	0,6
Productive privée	-7,0	-11,5	-2,2	-2,9	7,2	0,4	1,2	1,0	0,9	0,8	0,6	0,6	0,0	-17,5	1,5	3,5
Logement	-19,5	5,3	5,3	-2,5	-7,4	15,7	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	-23,4	-27,0	6,5	8,2
Publique	3,8	3,9	9,0	2,6	0,4	-8,6	-6,0	-6,0	-6,0	-4,0	-2,0	-2,0	23,3	18,2	-3,6	-19,0
Exportations de biens et services	-8,3	-1,5	0,9	3,7	-0,7	2,3	2,8	2,2	1,6	1,6	1,6	1,6	1,0	-11,1	5,9	7,8
Importations de biens et services	-7,5	-2,5	1,2	4,5	2,0	2,4	1,8	1,2	0,4	0,7	0,7	0,7	-1,2	-12,3	8,5	3,9
Variations de stocks, en points de PIB	-1,4	-1,1	-1,3	-1,0	-0,3	0,0	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,2	0,0	0,0
Contributions																
Demande intérieure hors stocks	-2,4	-1,3	0,0	0,4	0,6	0,9	0,4	0,3	-0,2	0,0	0,1	0,1	-0,3	-4,5	1,4	0,5
Variations de stocks	0,0	0,3	-0,2	0,3	0,7	0,4	0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	-1,1	1,2	0,0
Commerce extérieur	-0,1	0,3	-0,1	-0,3	-0,7	-0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,7	0,7	-0,9	0,9
Prix à la consommation [3]	3,0	2,1	1,5	2,1	3,1	3,3	2,9	2,8	3,2	2,9	2,9	2,6	3,6	2,2	3,0	2,9
Taux de chômage, au sens du BIT	7,1	7,8	7,9	7,8	8,0	7,8	7,8	7,8	7,8	7,8	7,9	7,9	5,7	7,6	7,9	7,9
Solde courant, en points de PIB	-2,0		-0,5		-2,6		-2,1		-2,0		-2,0		-1,6	-1,3	-2,3	-2,0
Solde public [4], en points de PIB													-4,9	-11,3	-10,9	-8,8
Impulsion budgétaire													1,0	2,8	-1,0	-2,8
PIB zone euro	-2,5	-0,1	0,4	0,2	0,3	1,0	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	-4,0	1,7	1,7

1. Y compris ISBLSM. 2. Y compris acquisitions moins cessions d'objets de valeur. 3. Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH). Pour les trimestres, glissement annuel. Pour les années, moyenne annuelle. 4. Au sens de Maastricht, selon la comptabilisation de l'ONS.

Sources : ONS (*Quarterly National Accounts*, *2nd quarter 2010*, 28 septembre 2010), prévision OFCE octobre 2010.