HAL
open science

Royaume-Uni : rigueur " made in Britain "

Catherine Mathieu

To cite this version:

Catherine Mathieu. Royaume-Uni : rigueur " made in Britain ". Revue de l'OFCE, 2011, 117, pp.174-177. hal-01024384v1

HAL Id: hal-01024384

https://sciencespo.hal.science/hal-01024384v1

Submitted on 16 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 : rigueur « made in Britain »

La conjoncture britannique s'est dégradée depuis l'automne. Après quatre trimestres consécutifs de hausse, le PIB a baissé de 0,5 % au dernier trimestre 2010. Cette chute d'activité est en partie due à un climat exceptionnellement rigoureux en décembre qui, selon l'institut de statistiques britannique, l'ONS, aurait coûté 0,5 point de croissance sur le trimestre. Cela signifie qu'hors effets climatiques exceptionnels, la croissance aurait été nulle. Le taux de chômage a atteint 8 % (au sens du BIT) en janvier 2011. L'inflation accélère et était de 4,4 % sur un an en mars, en termes d'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), au lieu de 3,1 % six mois plus tôt. Le déficit public a atteint 10,2 % du PIB en 2010, portant la dette publique à 76 % du PIB. Le gouvernement a mis en place l'un des plans de rigueur les plus sévères de l'histoire britannique, devant ramener le solde public, hors dépenses d'investissement, à l'équilibre en 2016.

Chaud et froid sur la conjoncture britannique

Jusqu'au début du mois de décembre 2010, les indicateurs conjoncturels signalaient la poursuite de la reprise au Royaume-Uni, à un rythme trimestriel d'au moins 0,5 % pour le PIB au quatrième trimestre[1]. La baisse de PIB annoncée par l'ONS a surpris tous les observateurs. Hors effets climatiques exceptionnels, la stabilité du PIB au quatrième trimestre reste difficile à relier aux indicateurs conjoncturels usuels. L'activité a baissé dans le bâtiment (-2,3 %) et dans les services (-0,6 %). Selon l'ONS, la chute d'activité dans le bâtiment liée au mauvais temps a contribué à hauteur de 0,1 point à la baisse du PIB au quatrième trimestre, le reste étant dû aux services (principalement hôtellerie et restauration, transports et activités de loisirs). Seule la production industrielle a continué de croître (+1,1 % sur le trimestre).

Après avoir chuté de 6,4 % pendant la crise, le PIB était encore au quatrième trimestre 2010 4,6 % en dessous de son niveau du premier trimestre 2008. La crise est donc loin d'être effacée. Mais, alors que la reprise concernait initialement tous les secteurs de l'économie, depuis plusieurs mois, un découplage s'est installé entre l'industrie où la reprise se poursuit et les autres secteurs. Certes, la production industrielle avait chuté de 14 % pendant la crise et n'a regagné que la moitié du niveau de croissance perdue. Les indicateurs les plus récents continuent à suggérer une croissance soutenue de la production dans l'industrie. Ainsi, en janvier 2011, l'indice de la production industrielle affichait une hausse de 1,1 % sur un mois et de 6,8 % sur un an. Les opinions des industriels sur leurs perspectives de production à trois mois, leurs carnets de commandes totaux et à l'exportation continuent à se redresser et ont retrouvé depuis le début de l'année leur niveau élevé d'avant la crise. Les opinions des industriels sur leurs investissements sont à des

1. C'est notamment ce que suggérait 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.

niveaux bien supérieurs à ceux d'avant la crise. Le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière a augmenté de près de 5 points en un an mais restait inférieur de 1,5 point à sa moyenne de long terme au début 2011.

Mais l'industrie manufacturière ne représente plus que 13 % de la production britannique et les perspectives sont moins favorables dans les services. Les enquêtes donnent des signaux mitigés au premier trimestre, notamment dans le commerce de détail. D'une part, l'activité devrait avoir connu un rebond technique en début d'année, par le seul effet d'un retour à la normale après la chute exceptionnelle d'activité de décembre 2010. Mais, d'autre part, la hausse de 2 points du taux normal de TVA en janvier 2011, ainsi que la hausse des prix de l'énergie devraient avoir pesé sur la consommation des ménages.

Politique économique : un exercice d'équilibriste

Le budget 2011 présenté le 23 mars par le gouvernement apporte peu de nouveautés par rapport à celui de juin 2010. Depuis l'arrivée au pouvoir de la coalition des conservateurs et des libéraux démocrates en mai 2010, c'est l'OBR (*Office for Budget Responsibility),* organisme indépendant nouvellement créé, qui élabore les prévisions macro-économiques du budget. Prenant acte de la baisse du PIB à la fin 2010 et de la montée des prix du pétrole, l'OBR a abaissé sa prévision de croissance de 2,3 % à 1,7 % pour 2011, mais de 2,8 % à 2,5 % seulement pour 2012. La prévision est même légèrement relevée pour les années 2013 à 2015 : 2,9 % par an en moyenne au lieu de 2,7 %. De son côté, le gouvernement maintient le cap de la rigueur, confirmant son objectif, pour le moins ambitieux, de ramener le solde public, hors dépenses d'investissement, à l'équilibre en 2016[2].

En 2011, le plan de réduction des déficits a pour principale mesure la hausse de TVA de janvier (12 milliards de livres sterling en 2011, soit 0,8 point de PIB), suivie d'une hausse des cotisations sociales employés à partir d'avril (4,6 milliards de livres). La consommation publique augmenterait de 0,8 % en volume cette année avant de baisser de 1,2 % l'an prochain. L'investissement public baisserait de 12 % en volume cette année et de 9,9 % l'an prochain. Une mesure nouvelle est entrée en vigueur dès le soir de la présentation du budget : la taxe sur les carburants a été abaissée de 1 penny par litre, soit environ 1 % du prix hors taxe. De plus, le mécanisme d'indexation de la fiscalité pétrolière sur l'inflation a été modifié : les taxes n'augmenteront pas en avril 2011, mais en janvier 2012. Les moindres recettes seront intégralement compensées dans le budget par une surtaxe sur les profits des compagnies pétrolières en mer du Nord (environ 2 milliards de livres par an). Le gouvernement renforce aussi sa stratégie de soutien aux entreprises privées. Il présente parallèlement au budget un « plan pour la croissance », dont le premier objectif est de faire du système fiscal britannique le système le plus compétitif du G20, avec le taux d'imposition des sociétés (IS) le plus bas du G7. Ainsi, le taux de l'IS sera abaissé plus rapidement que prévu, passant de 28 % à 26 % dès avril 2011 pour atteindre 23 % en 2014 (environ 400 millions de recettes en moins par an).

Le Comité de politique monétaire (CPM) de la Banque d'Angleterre est dans une situation inconfortable : son mandat est de maintenir l'inflation, mesurée selon l'IPCH, autour de 2 %, dans une fourchette de +/-1 %. Or l'inflation a franchi 3 % à l'automne

2. Les prévisions d'une croissance relativement forte alors que la politique budgétaire est très restrictive supposent des effets multiplicateurs très faibles, bien en deçà de multiplicateurs supérieurs à 1 qui nous semblent plus vraisemblables.

dernier et accélère depuis. Le taux directeur est à 0,5 % depuis mars 2009 et le programme d'achats d'actifs est de 250 milliards de livres depuis novembre 2009. Le CPM a depuis plusieurs mois tenu le discours selon lequel l'accélération de l'inflation était temporaire au Royaume-Uni, notamment du fait des deux hausses successives de TVA et des prix des matières premières, alors que l'économie est clairement en sous-emploi. Le ton s'est progressivement durci dans la période récente : trois des neuf membres du CPM étaient lors de la réunion de mars favorables à un relèvement du taux directeur. Il s'agit surtout d'éviter que les anticipations d'inflation ne dérivent à la hausse. Mais jusqu'ici, les taux d'intérêt publics à long terme sont restés faibles : ils n'étaient que de 3,6 % à la fin mars, comme le taux français et 0,3 point seulement au-dessus du taux allemand. La livre sterling est restée à peu près stable par rapport à l'euro (à près de 1,2 euros pour 1 livre). Sous des hypothèses de quasi-stabilité des prix du pétrole et du taux de change, et en l'absence de toute nouvelle hausse de la fiscalité indirecte, l'inflation reviendrait en dessous de 3 % en 2012. Ceci justifierait le maintien d'un taux directeur faible. Mais il n'est pas exclu que le CPM décide d'augmenter de 0,25 point son taux directeur d'ici le début de l'été pour souligner sa préoccupation de ramener l'inflation à 2 %, ce d'autant plus facilement que la Banque centrale européenne a déjà amorcé le mouvement le 7 avril.

Perspectives pour 2011-2012 : le spectre de la stagflation

Les perspectives s'annoncent moroses à court terme pour les ménages : l'inflation contribuera à réduire à leur pouvoir d'achat en 2011. Étant donné le niveau élevé du taux de chômage, la hausse des salaires nominaux, depuis plusieurs mois de l'ordre de 2,3 % en rythme annuel, restera faible, et en tout état de cause inférieure à l'inflation, au moins en 2011. L'alourdissement de la fiscalité rognera aussi le revenu disponible. La consommation des ménages ne progressera que modérément. Le taux d'épargne resterait voisin de 5 %, tandis que les ménages continueront à réduire leur taux d'endettement : après avoir atteint le niveau record de 167 % du revenu annuel au premier trimestre 2010, celui-ci n'était plus que de 151 % au dernier trimestre 2010, mais encore bien au-dessus de son niveau des années 1980-1990, proche de 100 %. Le processus de désendettement sera long.

C'est auprès des entreprises que le gouvernement place ses espoirs pour la croissance. Mais à court terme les perspectives de demande intérieure, publique comme privée, ne sont guère flamboyantes. Du côté de la demande extérieure, les perspectives de croissance chez les principaux partenaires commerciaux, Union européenne et États-Unis, sont un peu meilleures. Elles devraient permettre aux exportations britanniques de croître à des rythmes annuels d'un peu plus de 7 % par an en volume, en supposant que la forte baisse de la livre sterling en 2007 (de près de 25 % en termes de taux de change effectif réel) permette d'engranger de légers gains de parts de marché, après avoir réussi à stabiliser celles-ci.

Au total, la croissance serait de 1,4 % cette année et de 1,3 % l'an prochain. Le risque principal à l'horizon 2012 pour l'économie britannique est celui d'une stagflation rampante. L'économie risque d'être au bord d'une nouvelle entrée en récession, sous l'effet de l'austérité budgétaire et si la demande extérieure n'est pas suffisamment forte pour permettre aux exportations de tirer la croissance. Si l'on ajoute le risque que les prix du pétrole poursuivent leur envolée et ne conduisent l'inflation à rester durablement supérieure à 3 %, les ingrédients de la stagflation seront réunis. Le plan de croissance « made in Britain » du chancelier de l'Échiquier serait bien compromis.

Royaume-Uni : Résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2010				2011				2012				2009	2010	2011	2012
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
PIB	0,2	1,1	0,7	-0,5	0,7	0,2	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	-4,9	1,3	1,4	1,3
PIB par tête	0,0	0,9	0,6	-0,6	0,5	0,0	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	-5,5	0,6	0,7	0,7
Consommation des ménages [1]	-0,2	0,5	-0,1	-0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-3,2	0,6	0,3	0,8
Consommation publique	0,5	0,2	-0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	1,0	0,8	0,8	-1,1
FBCF totale [2] *dont*	3,7	0,3	3,1	-1,8	1,2	-0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	-15,3	2,9	1,6	1,4
Productive privée	6,3	0,2	3,1	-0,2	3,1	0,6	0,6	0,8	3,1	0,6	0,6	0,8	-17,6	1,9	5,6	3,1
Logement	-3,4	8,2	3,4	-4,4	0,0	1,0	1,0	1,0	0,0	1,0	1,0	1,0	-26,9	5,5	1,7	4,1
Publique	4,2	-7,5	2,7	-3,8	-4,0	-4,0	-3,0	-2,5	-4,0	-4,0	-3,0	-2,5	16,9	3,2	-12,0	-9,4
Exportations de biens et services	-1,0	3,0	1,6	1,7	1,9	1,7	1,6	1,6	1,8	1,8	1,8	1,8	-10,1	5,3	7,4	7,1
Importations de biens et services	1,9	2,1	1,9	3,2	0,0	0,7	0,7	0,7	0,9	0,9	0,9	0,9	-11,9	8,5	5,0	3,3
Variations de stocks, en points de PIB	-0,6	-0,1	0,5	0,9	0,7	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	-1,2	0,2	0,5	0,4
Contributions																
Demande intérieure hors stocks	0,6	0,4	0,4	-0,4	0,4	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-4,4	1,0	0,6	0,5
Variations de stocks	0,5	0,5	0,6	0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,2	1,4	0,3	-0,1
Commerce extérieur	-0,8	0,2	-0,1	-0,5	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,9	-1,0	0,5	1,0
Prix à la consommation [3]	3,2	3,4	3,1	3,4	3,7	3,4	3,4	2,7	2,4	2,2	2,2	2,1	2,2	3,3	3,3	2,2
Taux de chômage, au sens du BIT	8,0	7,8	7,7	7,9	7,9	7,9	7,9	7,9	7,9	7,9	7,9	7,9	7,6	7,9	7,9	7,9
Solde courant, en points de PIB	-2,4		-2,6		-2,5		-2,1		-2,1		-2,1		-1,7	-2,5	-2,3	-2,1
Solde public [4], en points de PIB													-11,3	-10,2	-8,8	-7,5
Impulsion budgétaire													2,8	-1,8	-2,2	-1,9
PIB zone euro	0,4	1,0	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	-4,0	1,7	1,4	1,5

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*, *4th quarter 2011*, 29 mars 2011), prévision OFCE avril 2011.