

## ROYAUME-UNI

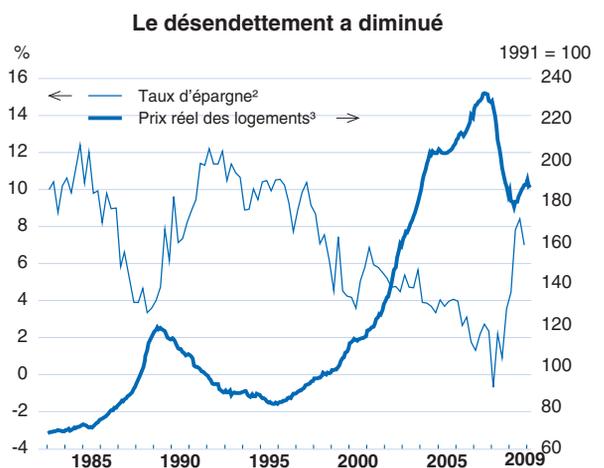
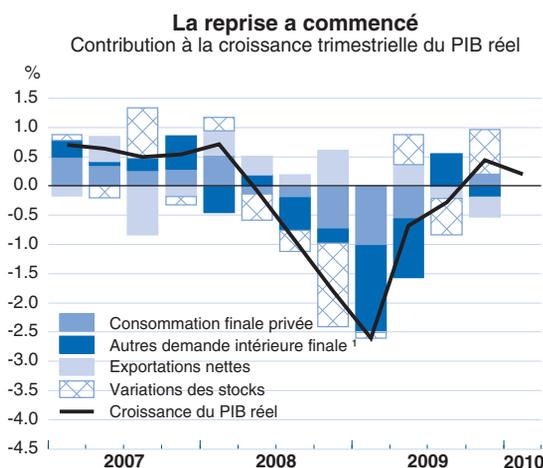
La reprise se raffermi grâce à une amélioration des conditions financières, un rebond des exportations et une intensification temporaire de la formation des stocks. La croissance restera néanmoins modérée en 2010 en raison d'une forte inflation et des effets persistants de la crise du crédit, ainsi que du durcissement nécessaire de la politique budgétaire. La reprise s'accéléra en 2011, lorsque la consommation des ménages et l'investissement des entreprises commenceront à croître plus fortement. Le taux de chômage devrait atteindre un sommet à la mi-2010 et fléchir lentement par la suite. L'inflation est élevée, mais devrait revenir en deçà de l'objectif de 2 % quand les effets temporaires du relèvement de la TVA s'estomperont, en raison de la mollesse de la conjoncture.

La situation difficile des finances publiques et le risque de hausse sensible des rendements obligataires imposent de nouvelles mesures d'assainissement budgétaire. Il conviendra de mettre en balance la fragilité de l'économie et la nécessité de préserver la crédibilité de l'action gouvernementale pour déterminer le rythme initial de cet assainissement, mais il faudra d'emblée annoncer la mise en place d'un plan de rééquilibrage des finances publiques concret et de grande ampleur. Même si la politique monétaire doit demeurer expansionniste durant la période considérée, afin de soutenir l'activité dans une situation de faible utilisation des ressources, le processus de normalisation des taux d'intérêt devra s'amorcer rapidement, compte tenu de la montée progressive attendue de l'inflation sous-jacente.

**La reprise se raffermi,  
en partie grâce à des  
facteurs temporaires**

Après la plus profonde récession qu'ait connue le pays depuis les années 30, l'économie a renoué avec la croissance au quatrième trimestre de 2009 sous l'effet de l'ajustement des stocks, de la reprise des exportations et de la progression de la consommation des ménages et des administrations publiques. Les pressions qui s'exerçaient en faveur du désendettement des ménages se sont atténuées, du fait de la stabilisation des prix des logements et de l'augmentation substantielle des taux d'épargne en 2009. Dans le secteur bancaire, le processus de réduction de l'effet de levier se poursuit, des

## Royaume-Uni



1. Comprend la formation brute de capital fixe, la consommation des administrations publiques et un écart statistique.
2. Taux d'épargne brute des ménages et des institutions à but non-lucratif au service des ménages.
3. Indice moyen des prix des logements de Nationwide et Halifax déflatés par l'indice des prix à la consommation. Seulement Halifax avant Janvier 1991.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 87, Nationwide et HBOS plc.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932311289>

Royaume-Uni : **Emploi, revenu et inflation**

Pourcentages de variation

	2007	2008	2009	2010	2011
Emploi	0.7	0.7	-1.6	-0.5	0.2
Taux de chômage <sup>1</sup>	5.4	5.7	7.6	8.1	7.9
Rémunération des salariés	5.4	3.4	-0.5	1.1	2.2
Coûts unitaires de main-d'œuvre	2.8	2.8	4.6	-0.2	-0.3
Revenu disponible des ménages	2.8	4.9	4.7	2.6	2.5
Déflateur du PIB	2.9	3.0	1.4	2.4	1.2
Indice des prix à la consommation harmonisé <sup>2</sup>	2.3	3.6	2.2	3.0	1.5
IPCH sous-jacent <sup>3</sup>	1.6	1.6	1.7	2.4	1.3
Déflateur de la consommation privée	2.9	3.0	1.3	3.1	1.5

1. En pourcentage de la population active.

2. Connu sous le nom de IPC au Royaume-Uni.

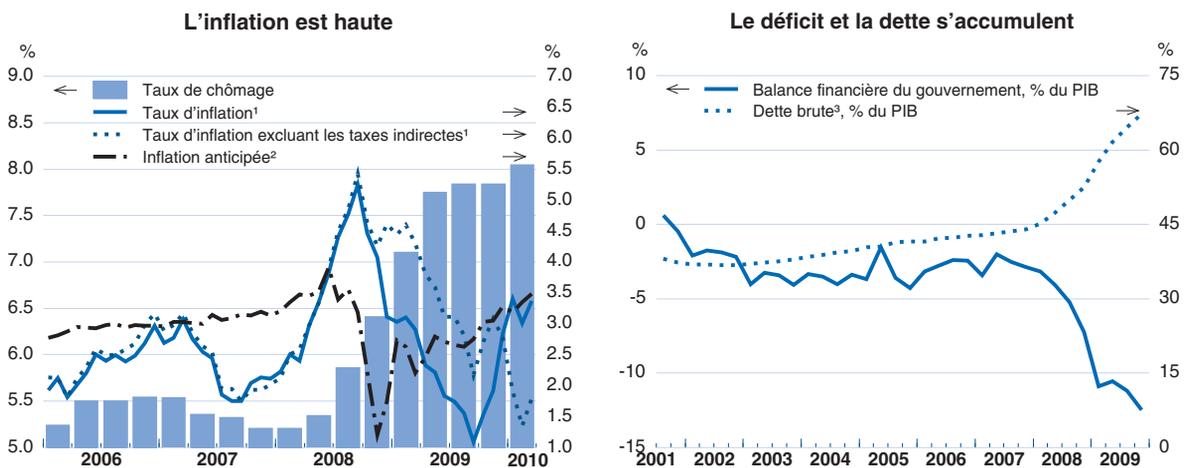
3. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 87.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932313360>

injections massives de capitaux et un rebond des bénéfiques contribuant à l'augmentation des fonds propres. Néanmoins, alors que la situation générale continue de s'améliorer sur les marchés de capitaux, l'accès au crédit demeure limité pour les petites entreprises et les ménages. Le taux de chômage a commencé à se stabiliser à la mi - 2009, tandis que le recul de l'emploi se poursuit. La hausse des salaires est modérée, mais l'inflation sous-jacente a atteint plus de 3 %, soit un niveau nettement supérieur à l'objectif de 2 % fixé par la Banque d'Angleterre, ce qui tenait en grande partie au relèvement du taux de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) en janvier 2010. Corrigée des effets de la TVA et autres prélèvements indirects, l'inflation ressort néanmoins en baisse plus ou moins continue depuis la mi - 2008. Les

## Royaume-Uni



1. Pourcentage de variation en glissement annuel.

2. Correspondant aux écarts de rendement à 10 ans entre les obligations d'État de référence et les obligations indexées sur l'inflation.

3. Définition de Maastricht.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 87, Banque d'Angleterre.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932311308>

## Royaume-Uni : Indicateurs financiers

	2007	2008	2009	2010	2011
Taux d'épargne des ménages <sup>1</sup>	2.2	1.5	7.0	6.4	5.4
Solde financier des administrations publiques <sup>2</sup>	-2.7	-4.9	-11.3	-11.5	-10.3
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	-2.7	-1.5	-1.3	-1.6	-1.0
Taux d'intérêt à court terme <sup>3</sup>	6.0	5.5	1.2	0.8	2.5
Taux d'intérêt à long terme <sup>4</sup>	5.0	4.6	3.6	4.2	5.3

1. En pourcentage du revenu disponible.

2. En pourcentage du PIB.

3. Taux interbancaire à 3 mois.

4. Obligations d'État à 10 ans.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 87.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932313379>

rendements obligataires et les anticipations d'inflation ont progressé légèrement depuis la mi-2009, sous l'influence de l'accélération de l'inflation et des inquiétudes liées aux perspectives budgétaires.

**L'assainissement  
des finances publiques  
est engagé, mais le retour  
à la viabilité budgétaire  
impose de nouvelles  
mesures**

Après l'avoir soutenue en 2009, la politique budgétaire va peser sur l'activité à compter de 2010. Outre les hausses d'impôt déjà mises en œuvre, les hypothèses relatives à la politique budgétaire tiennent compte des futures majorations des cotisations sociales et des prélèvements indirects déjà inscrites dans la loi, ainsi que d'un ralentissement anticipé de la croissance de la consommation publique et d'un fléchissement de l'investissement public. Au total, l'ajustement budgétaire prévu actuellement représente près de 2 points de PIB entre 2009 et 2011. Malgré

## Royaume-Uni : Demande et production

	2008	2009	2010	2011	Quatrième trimestre		
					2009	2010	2011
	Prix courants milliards de £	Pourcentages de variation annuelle, en volume (prix de 2005)					
Consommation privée	928.5	-3.2	0.3	2.2	-2.2	1.0	2.6
Consommation publique	313.6	2.2	2.1	0.8	2.2	1.1	0.8
Formation brute de capital fixe	242.8	-14.9	-3.2	0.3	-14.0	-1.2	1.5
Secteur public <sup>1</sup>	35.8	17.2	1.7	-14.4	18.2	-10.7	-12.5
Secteur privé : résidentiel	60.0	-22.2	1.8	3.5	-8.2	1.5	4.0
Secteur privé : autres	147.0	-19.3	-6.6	4.2	-23.5	1.3	5.2
Demande intérieure finale	1 484.9	-4.1	0.1	1.6	-3.2	0.7	2.1
Variation des stocks <sup>2</sup>	1.7	-1.2	1.4	0.2			
Demande intérieure totale	1 486.6	-5.3	1.5	1.8	-2.7	1.9	2.1
Exportations de biens et services	422.4	-10.6	6.6	8.0	-4.8	6.8	8.1
Importations de biens et services	460.6	-11.9	6.9	5.2	-3.8	5.4	5.8
Exportations nettes <sup>2</sup>	-38.2	0.7	-0.2	0.6			
PIB aux prix du marché	1 448.4	-4.9	1.3	2.5	-3.1	2.2	2.6

Note : Des prévisions trimestrielles détaillées sont disponibles dans l'annexe statistique pour les sept pays principaux, la zone euro et l'ensemble de l'OCDE.

1. Y compris les entreprises publiques et nationalisées.

2. Contributions aux variations du PIB en volume (en pourcentage du PIB en volume de l'année précédente), montant effectif pour la première colonne.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 87.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932313398>

## Royaume-Uni : Indicateurs extérieurs

	2007	2008	2009	2010	2011
	Milliards de \$				
Exportations de biens et services	743.9	781.0	608.2	636	682
Importations de biens et services	834.0	853.2	659.0	693	728
Balance commerciale	- 90.1	- 72.1	- 50.8	- 57	- 46
Solde des invisibles	14.8	32.3	22.1	23	22
Balance des opérations courantes	- 75.3	- 39.8	- 28.7	- 34	- 23
	Pourcentages de variation				
Exportations de biens et services en volume	- 2.8	1.1	- 10.6	6.6	8.0
Importations de biens et services en volume	- 0.7	- 0.5	- 11.9	6.9	5.2
Résultats à l'exportation <sup>1</sup>	- 9.3	- 1.4	0.9	- 1.2	0.3
Termes de l'échange	1.1	1.1	- 0.8	- 0.3	- 0.5

1. Ratio du volume des exportations sur le marché correspondant pour le total des biens et services.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 87.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932313417>

cela, le déficit budgétaire devrait, selon les prévisions, demeurer supérieur à 10 % du PIB en 2010–11, et la dette publique brute atteindre 86 % du PIB en 2011. Le retour à la viabilité budgétaire impose de nouvelles mesures d'assainissement des finances publiques, qui devraient être annoncées précocement et soutenues par un cadre budgétaire à moyen terme solide et crédible. La mise en place d'un plan clairement défini favoriserait la reprise en atténuant les inquiétudes relatives à la viabilité des finances publiques, et en limitant les augmentations des rendements obligataires et des anticipations d'inflation. Le nouveau gouvernement a annoncé que la réduction prévue du déficit budgétaire structurel devrait être accélérée, et un budget d'urgence doit être publié d'ici à la fin de juin 2010.

### Il faut commencer à durcir la politique monétaire en 2010

Le taux directeur de la Banque d'Angleterre étant proche de zéro et ses mesures d'assouplissement quantitatif représentant 200 milliards GBP (soit 14 % du PIB), la politique monétaire reste fortement expansionniste. Cette orientation est légitime, car compte tenu de l'importance de l'écart de production et de la baisse des coûts unitaires de main-d'œuvre, l'inflation devrait revenir en deçà de l'objectif de 2 % en 2011, à condition que les anticipations d'inflation ne repartent pas à la hausse. Étant donné l'intensification progressive attendue des tensions inflationnistes sous-jacentes, parallèlement à l'accélération de la reprise et la nécessité d'ancrer les anticipations d'inflation, il faudra commencer à normaliser les taux d'intérêt et à réduire l'échelle de l'assouplissement quantitatif au cours du second semestre de 2010. Un assainissement plus rapide des finances publiques permettrait une normalisation plus graduelle de la politique monétaire.

**La reprise reste fragile  
et ne se consolidera  
qu'en 2011**

La poursuite du redressement des exportations grâce à la progression de la demande mondiale et à la faiblesse du taux de change va continuer de soutenir la reprise en 2010-11. En conséquence, le solde des opérations courantes devrait s'améliorer, tout en restant déficitaire, toutefois, jusqu'à la fin de 2011. La reconstitution des stocks va soutenir temporairement la croissance au premier semestre de 2010. Dans l'ensemble, le redressement de la consommation des ménages vers la fin de 2009 aura été de courte durée, reflétant la hausse attendue de la TVA et la fin du dispositif de prime à la casse, alors que la lenteur de la hausse des revenus et le niveau élevé de l'inflation pèseront sur la consommation en 2010. La faible progression de la consommation et l'érosion du soutien provenant de l'ajustement des stocks vont ralentir temporairement la croissance durant la seconde moitié de 2010. En 2011, la poussée de la consommation des ménages, ainsi que de l'investissement dans les secteurs des entreprises et du logement, va consolider la reprise, malgré la poursuite de l'assainissement des finances publiques.

**Le marché du travail  
est proche du bas de cycle**

Le nombre total d'heures travaillées a amorcé une hausse, et le marché du travail devrait atteindre le bas du cycle au second semestre de 2010. La reprise se fera à pas mesurés, puisque l'emploi public devrait fléchir, et que les entreprises peuvent dans un premier temps faire face au raffermissement de la demande grâce à des gains de productivité et à une élévation de la durée du travail. Lorsque l'activité s'accéléra en 2011, le marché de l'emploi devrait connaître des améliorations plus substantielles, et le chômage commencer à se résorber progressivement après avoir culminé aux environs de 8 %. Les hausses des salaires resteront modérées durant la période étudiée, sous l'effet de la mollesse de la conjoncture.

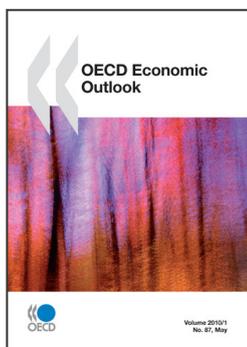
**L'amélioration  
des conditions financières  
pourrait augurer  
une reprise plus marquée**

Des risques non négligeables entourent ces prévisions, mais ils semblent globalement équilibrés. La normalisation des conditions financières pourrait favoriser un rebond plus marqué de la consommation des ménages qui, conjugué à un redressement encore plus rapide des exportations, pourrait aiguillonner l'investissement et accélérer encore la croissance. De plus, la nette amélioration de l'état de santé du secteur bancaire a également atténué les risques budgétaires associés aux amples participations que l'État a dû prendre dans les établissements bancaires durant la crise. Si le renforcement du secteur financier est encourageant, ces évolutions positives à court terme ne doivent pas entraver les efforts requis pour améliorer le cadre macroprudentiel.

**Les responsables de l'action  
publique sont confrontés  
à des difficultés  
considérables**

Les risques à la hausse sont contrebalancés par des difficultés considérables liées à situation budgétaire, dont la résolution aura une influence sur les rendements obligataires et les anticipations d'inflation. Si les rendements obligataires progressent plus vite que prévu, ou si les anticipations d'inflation s'écartent encore davantage de l'objectif de la Banque d'Angleterre, les autorités pourraient se trouver contraintes de durcir les politiques budgétaire et monétaire plus rapidement pour

préserver la crédibilité de l'action publique. Les estimations de la perte de production potentielle enregistrée durant la crise étant des plus incertaines, en particulier dans le secteur financier, le niveau relativement élevé de l'inflation pourrait aussi être le signe d'un écart de production moins important que prévu. En d'autres termes, la situation budgétaire sous-jacente pourrait être encore plus défavorable et les tensions inflationnistes s'aggraver plus vite qu'on ne s'y attendait, imposant du même coup un resserrement plus prompt et plus radical.



Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2010 Issue 1**

Accéder à cette publication :  
[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2010-1-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2010-1-en)

**Merci de citer ce chapitre comme suit :**

OCDE (2010), « Royaume-Uni », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2010 Issue 1*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2010-1-10-fr](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2010-1-10-fr)

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).