

POLITIQUE ÉCONOMIQUE : LA CLÉ ANGLAISE

Catherine MATHIEU

Département analyse et prévision

Le gouvernement britannique a mis en place en 1998 un cadre de politique budgétaire qui, comme le Pacte de stabilité et de croissance adopté au Conseil européen d'Amsterdam en juin 1997, est soucieux de la « soutenabilité » à moyen terme des finances publiques, mais qui utilise des règles différentes. Après plusieurs années de politique restrictive, le gouvernement a conduit une politique budgétaire délibérément expansionniste en 2001 et 2002. Le Royaume-Uni s'est engagé dans une politique de remise à niveau des services publics de santé, d'éducation et d'infrastructures, qui se traduit par une hausse rapide des dépenses publiques. Par contre, le poids des dépenses publiques de retraite est faible et la politique mise en œuvre vise à l'empêcher de croître malgré le vieillissement démographique. Selon le programme de convergence présenté en décembre dernier par le gouvernement, la politique budgétaire redeviendrait neutre à partir de 2004 mais le solde public serait déficitaire de 1,6 % du PIB, tandis que le ratio de la dette publique rapportée au PIB resterait faible : il s'agit d'un scénario audacieux au regard des contraintes du Pacte de stabilité, qui pourrait ouvrir la voie à de futures évolutions des règles de politique budgétaire de l'Union européenne (UE). Les choix britanniques sont-ils meilleurs que ceux de la zone euro ?

Règles budgétaires britanniques et Pacte de stabilité

Le gouvernement britannique s'est donné deux règles de politique budgétaire (encadré 1). Ces règles tiennent compte de façon explicite de la conjoncture, des besoins d'investissement public et du niveau de la dette publique rapportée au PIB. Le « code de conduite révisé »¹ et les réformes récemment proposées par la Commission européenne², se rapprochent des règles britanniques en tenant compte de la situation dans le cycle et du niveau de la dette.

1. Adopté en juin 2001 par les États membres de l'UE, cf. Commission européenne : « Public finances in EMU », *European Economy*, n° 3/2002, 2002.

2. Commission européenne : « Renforcer la coordination des politiques budgétaires », *Communication au Parlement européen et au Conseil*, 21 novembre 2002.

Il reste néanmoins des différences notables entre les deux cadres de politique budgétaire. La première est qu'outre-Manche, le solde budgétaire courant, c'est-à-dire la différence entre les recettes courantes et les dépenses courantes, hors dépenses d'investissement net, doit être équilibré en moyenne sur un cycle économique : c'est la célèbre *règle d'or des finances publiques*. Un déficit structurel est possible s'il correspond au montant de l'investissement public net. Le Pacte de stabilité fixe, lui, un objectif de solde public proche de l'équilibre ou excédentaire. La Commission considère que le solde structurel doit être en permanence équilibré ou excédentaire : elle reconnaît la nécessité de laisser jouer les stabilisateurs automatiques, mais ne permet pas d'aller au-delà. S'y ajoute une limite absolue de 3 % du PIB pour le déficit public (sauf circonstances exceptionnelles de baisse de l'activité). Au Royaume-Uni, le gouvernement peut au contraire décider de mener une politique expansionniste en période de basse conjoncture, qu'il inversera lorsque la croissance sera redevenue plus forte : la politique budgétaire doit jouer un rôle contra-cyclique et a vocation à être utilisée au-delà des seuls stabilisateurs automatiques.

Pour les britanniques, l'emprunt public ne doit financer que des dépenses d'investissement. Le maintien de la dette à un niveau « stable et prudent » — *la règle d'investissement soutenable* — a pour objectif d'assurer que la charge de la dette ne deviendra pas un problème. Contrairement au critère de 60 % du PIB pour la dette figurant dans le Pacte de stabilité, la règle britannique est « symétrique » : la dette doit rester stable rapportée au PIB. Le respect d'un solde public nul demandé par le Pacte de stabilité conduit à long terme à une dette publique nulle en points de PIB. Une dette publique de 30 % du PIB, comme au Royaume-Uni, est compatible avec un déficit structurel de 1,5 % du PIB (pour une croissance nominale du PIB de 5 %). La notion de « viabilité » à long terme des finances publiques, selon la terminologie de la Commission, n'est pas identique à celle du Royaume-Uni. L'ampleur des mouvements cycliques au Royaume-Uni au cours des années 1970 et 1980 a conduit les autorités britanniques à chercher à stabiliser l'économie au début des années 1990. Le gouvernement de Tony Blair, élu en 1997, a poursuivi un

objectif de croissance équilibrée en donnant une cible d'inflation à la politique monétaire et en fixant deux règles budgétaires. Les règles britanniques permettent une politique budgétaire plus soucieuse de la croissance à court terme (politique conjoncturelle), comme à moyen terme (investissements publics), sans être plus laxistes en termes d'équilibre des finances publiques que celles du Pacte de stabilité³.

1. Les règles budgétaires britanniques

La conduite de la politique budgétaire repose sur deux règles : la règle d'or et la règle d'investissement soutenable (*Code for Fiscal Stability*, 1998).

La règle d'or : sur l'ensemble d'un cycle économique, le gouvernement n'emprunte que pour investir et non pour financer les dépenses courantes. Plus précisément, le solde public courant, c'est-à-dire hors investissement public, mais y compris la dépréciation de la dette, doit être équilibré au cours d'un cycle économique. Si le principe est simple, sa mise en pratique suppose cependant un certain nombre de choix, éventuellement discutables, quant à la datation du cycle et à la mesure de l'écart de production. Le gouvernement estime que le cycle actuel a commencé en 1999 (après un cycle très court en 1997 et 1998) et prendra fin en 2005. L'excédent courant moyen de 1999 à 2005 serait de 0,7 % du PIB par an : la règle d'or serait donc respectée avec une marge apparemment confortable, d'ailleurs semblable à celle que le gouvernement juge prudente (tableau). Selon le gouvernement, l'écart de production était proche de 0 en 1999, s'est creusé à - 1,3 point de PIB en 2002 et redeviendra nul en 2005.

La règle d'investissement soutenable : la dette nette (des actifs financiers liquides) du secteur public rapportée au PIB doit être maintenue à un niveau stable et prudent au cours du cycle. Le gouvernement estime ce niveau de l'ordre de 40 %. Avec une dette de 30 %, le critère est donc actuellement largement respecté et le resterait à moyen terme malgré une hausse prévue de près de 3 points de PIB à l'horizon 2007.

Le nouveau cadre de la politique budgétaire a été mis en place en même temps que celui de la politique monétaire, qui donne l'indépendance de moyens à la Banque d'Angleterre, mais laisse au gouvernement le rôle de fixer une cible d'inflation. Dans la zone euro, la Commission et la BCE se méfient des politiques budgétaires nationales et aucune coordination n'est organisée entre la politique monétaire et les politiques budgétaires nationales. Les britanniques ont montré l'exemple au cours des dernières années d'un *policy mix* plus coordonné et mieux adapté à la croissance que celui de la zone euro. La politique monétaire et la politique budgétaire ont fait l'objet d'une coordination implicite au Royaume-Uni, ce qui n'a pas été le cas dans la zone euro.

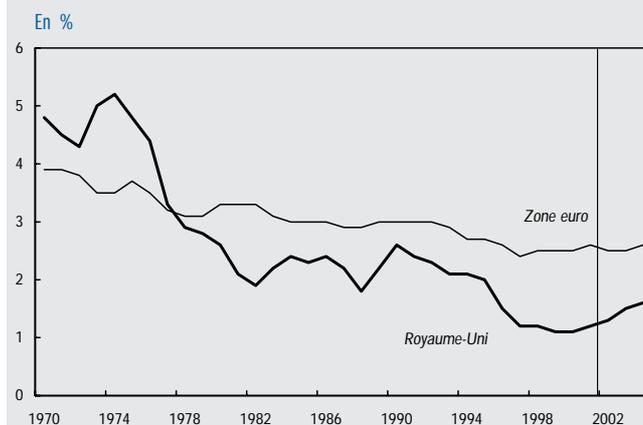
Comme tous les pays de l'UE qui ne sont pas membres de l'Union monétaire, le Royaume-Uni est tenu de présenter chaque année un programme de convergence, qui, comme les programmes de stabilité des pays membres, est examiné par la Commission, puis par le Conseil, mais n'est pas soumis aux procédures d'avertissement précoce et de déficit excessif. Jusqu'en 2002, il respectait aisément les critères de référence du Pacte de stabilité, avec un solde public excédentaire depuis 1998 et une dette brute au sens de Maastricht d'à peine 40 % du PIB. C'est d'ailleurs aussi le cas de la Suède et du Danemark,

qui affichent des excédents budgétaires et de faibles niveaux de dette publique. Trois des meilleurs élèves de l'UE ne sont pas dans la zone euro...

2002 : une impulsion budgétaire bienvenue

Pour la première année depuis 1997, le solde public au sens de Maastricht est devenu déficitaire en 2002, de 1,3 point de PIB (après un excédent de 0,9 point en 2001) (encadré 2 et tableau). En exercice budgétaire⁴, le solde est devenu déficitaire en 2001-02. À son arrivée en 1997, le gouvernement avait mis en place une politique budgétaire restrictive, qu'il a inversée à partir de 2000. Les soldes publics se sont dégradés en 2001 et 2002, en partie sous l'effet d'une faible croissance. Avec une croissance du PIB de 1,5 % en 2001-02, de 2 % probablement en 2002-03 et une croissance potentielle estimée à 2,5 %, la dégradation conjoncturelle du solde a été de l'ordre de 0,5 point de PIB en 2001-02 et de 0,7 point en 2002-03. C'est surtout la politique discrétionnaire qui a conduit à la dégradation des finances publiques, l'impulsion budgétaire étant de 1,6 point de PIB en 2001-02 et de 1 point en 2002-03, soit nettement plus que dans la zone euro (0,3 point par an en 2001 et 2002). La croissance est aussi restée plus dynamique au Royaume-Uni que dans la zone euro (2 % en 2001 et 1,6 en 2002 contre respectivement 1,5 et 0,8⁵ dans la zone euro).

GRAHIQUE : PART DE L'INVESTISSEMENT PUBLIC DANS LE PIB *



* FBCF des administrations publiques, prévision à partir de 2002.

Source : Commission européenne, *Statistical Annex of European Economy*, automne 2002.

Depuis 1997, le gouvernement maintient le cap sur cinq objectifs principaux : assurer la stabilité macroéconomique (dont les instruments sont les règles de politiques monétaire et budgétaire) ; augmenter la productivité (pour rattraper le niveau de productivité des autres pays du G7, la productivité par tête étant estimée être plus élevée de 38 % aux États-Unis, 15 % en France et 9 % en Allemagne en 2001) ; augmenter les possibilités d'emplois pour tous (politiques actives du marché du travail) ; justice sociale (réduction de la pauvreté des enfants et des retraités) ; protection de l'environnement. Depuis 2002 s'ajoute l'objectif d'amélioration de la qualité des services publics (éducation, santé, transports).

Les programmes de remise à niveau des systèmes de santé, d'éducation et d'infrastructures doivent conduire à une progression rapide des dépenses publiques. En 2002, la consommation publique aurait progressé de 4,25 % en volume et l'investissement public de 25 % en volume.

3. C. Mathieu et H. Sterdyniak : « Réformer le Pacte de stabilité : l'état du débat », *Revue de l'OFCE*, n° 84, janvier 2003.

4. Les références concernant les finances publiques sont, sauf mention contraire, faites en année fiscale, qui commence en avril.

5. Prévision d'automne 2002 de la Commission européenne.

TABLEAU : ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES BRITANNIQUES À MOYEN TERME

En % du PIB

	2000-01 ¹	2001-02	2002-03	2003-04	2004-05	2005-06	2006-07
Critères de référence du gouvernement britannique, secteur public							
Solde	1,7	- 0,1	- 1,9	- 2,2	- 1,6	- 1,6	- 1,5
Solde structurel	1,2	- 0,2	- 1,2	- 1,5	- 1,3	- 1,5	- 1,5
Solde courant, hors dépenses d'investissement	2,2	0,8	- 0,5	- 0,4	0,2	0,4	0,6
Solde courant structurel	1,7	0,7	0,2	0,3	0,6	0,5	0,6
Investissement public, net	0,6	0,9	1,4	1,8	1,9	2,0	2,1
Dette nette du secteur public ²	31,2	30,4	31,0	32,1	32,4	32,6	32,7
Critères de référence du Pacte de stabilité, administrations publiques							
Solde au sens de Maastricht	1,7	- 0,2	- 1,8	- 2,2	- 1,7	- 1,6	- 1,6
Solde structurel au sens de Maastricht	1,2	- 0,2	- 1,1	- 1,4	- 1,3	- 1,5	- 1,6
<i>Déterminants des évolutions du solde</i>							
Croissance du PIB	2,8	1,5	2,0	2,75	3,0	2,75	2,5
Charges d'intérêts nettes	1,3	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Solde structurel primaire	2,5	0,9	- 0,1	- 0,4	- 0,3	- 0,5	- 0,6
Variation du solde	-	- 1,9	- 1,6	- 0,4	0,5	0,1	0,0
dont : - Stabilisateurs automatiques ³	-	- 0,5	- 0,7	- 0,1	0,4	0,3	- 0,1
- Variation des charges d'intérêts	-	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
- Variation du solde structurel primaire	-	- 1,6	- 1,0	- 0,3	0,1	- 0,2	- 0,1
Écart de production	0,9	- 0,3	- 1,3	- 1,0	- 0,3	0,0	0,0
Dette brute au sens de Maastricht ²	39,9	38,2	37,9	38,8	38,9	38,9	39,1

1. Les soldes sont hors recettes UMTS.

2. En fin d'année fiscale (mars).

3. L'effet des stabilisateurs automatiques est calculé par rapport à une croissance tendancielle de 2,5 %, avec une élasticité du solde public à la croissance de 0,5 la première année et de 0,2 l'année suivante, conformément à la pratique du Trésor britannique.

Sources : HM Treasury, *Pre-Budget Report*, novembre 2002 ; « Sustainability for the long term », *Convergence Programme for the United Kingdom*, décembre 2002.

Le Royaume-Uni est le pays de l'UE qui a la plus faible part de l'investissement public dans le PIB : 1,2 % pour l'investissement brut des administrations publiques en 2001 (il a été rejoint cette année-là par l'Autriche), contre 2,6 dans la zone euro (graphique). Le gouvernement souhaite porter ce ratio à 2,1 % du PIB en 2006-07. L'effort aurait lieu principalement en 2002-03 et 2003-04.

Le gouvernement prévoit une augmentation des dépenses de santé de 7,3 % par an en volume à l'horizon 2007 (hôpitaux, personnel). Les dépenses de santé sont faibles au Royaume-Uni (6,8 % du PIB en 1998), au regard de celles de l'UE (8,4 %) ou des États-Unis (12,9 %). Les dépenses publiques de santé passeraient de 6,3 % du PIB en 2001 à 8,2 % en 2007.

2003 : une politique encore expansionniste

En 2003, la politique budgétaire resterait expansionniste (0,3 point de PIB). Avec une hypothèse de croissance de 2,75 %, le déficit public serait de 2,2 points de PIB. La dégradation de la situation conjoncturelle récente (intensification du risque de guerre en Irak, rechute des cours boursiers, montée des prix du pétrole) rend l'hypothèse de croissance optimiste. Après une croissance de 0,4 % au premier trimestre 2003, il faudrait une croissance de 0,8 % par trimestre au cours des quatre trimestres suivants pour que la croissance atteigne 2,75 % en 2003-04. En février, le consensus des économistes ne prévoyait qu'une croissance de 2,2 % pour 2003 contre 2,6 % en octobre 2002.

La consommation des administrations publiques augmenterait de 3,75 % et l'investissement public de plus de 36 %, en volume, en année civile. Il est cependant possible que la progression des investissements ne soit pas aussi forte que prévu, comme cela est le cas depuis plusieurs années.

2. Quelques définitions

Le champ et les agrégats des finances publiques retenus pour la conduite de la politique budgétaire diffèrent selon la pratique britannique et celle de l'UE. Les principaux agrégats sont présentés dans le tableau.

Calendrier : l'exercice budgétaire court d'avril à mars au Royaume-Uni. C'est le calendrier retenu pour le programme de convergence. Au niveau européen, les agrégats budgétaires sont suivis sur la base d'années civiles.

Secteur de référence : pour le gouvernement britannique, les agrégats de référence portent sur l'ensemble du secteur public : administrations publiques et entreprises publiques. Au sens du Traité, ce sont ceux des seules administrations publiques.

Agrégats de référence : les **soldes publics**, différence entre les recettes et les dépenses du secteur public ou des seules administrations publiques, sont actuellement proches. C'est la variable de référence du Traité. Le gouvernement britannique suit l'évolution du solde courant, c'est-à-dire hors investissement, indicateur de la règle d'or.

Solde structurel : solde public corrigé des effets de la conjoncture.

Solde structurel primaire : solde structurel corrigé des charges d'intérêts nettes. L'impulsion budgétaire est l'opposé de la variation du solde structurel primaire rapporté au PIB : elle mesure la politique discrétionnaire du gouvernement.

Investissement : l'investissement net est l'investissement brut moins la dépréciation du stock de capital public.

Dette nette : la dette du secteur public nette des actifs financiers liquides rapportée au PIB est la référence pour la règle d'investissement soutenable au Royaume-Uni. Le ratio de dette du Traité porte sur la dette brute des administrations publiques.

Du côté des dépenses, les nouvelles mesures concernent la refonte du système des crédits d'impôt. Le gouvernement s'est donné comme objectif de réduire la pauvreté des enfants. À partir de 2003, la prise en compte des enfants dans l'impôt sur le revenu sera augmentée et unifiée, par la mise en place

d'un crédit d'impôt remboursable unique et dégressif (*Child Tax Credit*). Le crédit d'impôt, actuellement destiné aux familles actives avec enfants (*Working Family Tax Credit*), sera remplacé par un nouveau crédit d'impôt (*Working Tax Credit*) pour les personnes de plus de 25 ans exerçant un emploi. Les deux objectifs — aider les familles avec enfants et rendre rentable le travail pour les travailleurs non qualifiés — seront heureusement dissociés. Le gouvernement prévoit la mise en place d'un crédit d'impôt à partir d'octobre 2003 pour les retraités les plus pauvres ayant cotisé. Celui-ci augmentera l'écart entre la pension minimale de solidarité et la pension contributive, afin d'accroître l'incitation au travail et à l'épargne-retraite. Ces mesures coûteraient 2,45 milliards de livres en 2003 (0,2 point de PIB).

Les autres hausses de dépenses concernent principalement l'objectif d'augmentation de la productivité : mesures en faveur des PME (réduction du taux d'imposition des PME de 20 % à 19 % et instauration d'un taux 0 pour les premiers bénéficiaires ; coût en 2003 : 0,3 milliard de livres), crédit d'impôt pour la recherche et le développement dans les grandes entreprises (0,4 milliard de livres).

Pour financer la hausse des dépenses de santé, les taux de cotisations sociales employeurs et salariés (pour les salaires supérieurs à 89 livres par semaine) augmenteront de 1 point chacun en avril 2003 et les seuils de cotisation resteront inchangés. Ceci rapporterait 8,6 milliards de livres de recettes, soit 0,8 point de PIB, financées à hauteur de 3,9 milliards par les employeurs, 3,5 milliards par les salariés et 0,5 milliard par les entrepreneurs individuels, la non-indexation des seuils de cotisation rapportant 0,7 milliard. La part des cotisations sociales dans le PIB passerait de 6,2 % en 2002 à 7,0 % en 2003, ce qui reste faible (elle est proche de 13 % dans l'UE).

Une politique audacieuse à moyen terme...

Le programme de convergence repose sur des hypothèses de croissance favorables pour 2003-2006. La croissance prévue est légèrement supérieure à la croissance tendancielle de 2,5 % retenue par le gouvernement. Les dépenses publiques continueraient à progresser à des rythmes soutenus. L'impulsion budgétaire serait pratiquement nulle à partir de 2004.

Le gouvernement respecterait la règle d'or et celle de l'investissement soutenable, puisque le solde courant hors investissement serait excédentaire en moyenne sur le cycle et que la dette resterait faible. Dans ce programme de convergence, le gouvernement met l'accent sur son soutien à une « interprétation prudente du Pacte », tenant compte du cycle économique, de la soutenabilité de la dette et de l'investissement public. Le solde hors investissement public

6. L'IFS (*Green Budget*, janvier 2003) et le NIESR (« The UK economy », *National Institute Economic Review*, n° 183, janvier 2003) mettent aussi en cause des prévisions de recettes élevées, notamment en termes de rendement sur l'impôt sur les sociétés.

7. Commission européenne : « Commission assesses the 2002 update of the UK convergence programme », *Recommandation au Conseil*, IP/03/142, 30 janvier 2003.

8. *Council's opinion on the updated convergence programme of the UK*, 5936/03 (Presse 24), 18 février 2003.

net est excédentaire sur toute la période de projection. Ce point de vue n'est pas conforme à l'interprétation initiale du Pacte de stabilité par la Commission, d'un solde public proche de l'équilibre ou excédentaire à moyen terme. Il n'est pas conforme non plus à la prise en compte récente de l'équilibre du solde structurel, puisque celui-ci serait déficitaire de 1,6 point de PIB à moyen terme.

Contrairement à la plupart des pays de la zone euro, le Royaume-Uni ne prévoit pas de réduire la part de ses dépenses publiques dans le PIB. Il envisage au contraire une augmentation du taux de prélèvements obligatoires, certes plus bas que la moyenne de l'UE, de 37 % du PIB en 2001 (contre 41 dans l'UE), à 38,4 % du PIB en 2006-07.

Le scénario budgétaire repose sur une reprise relativement rapide et durable de l'activité. Un risque important est que l'économie mondiale reste plus durablement déprimée qu'anticipé dans les projections officielles⁶. Le déficit public approcherait alors 3 % du PIB à l'horizon 2004. La conduite de la politique budgétaire est en passe de devenir moins facile au pays de Keynes qu'au cours des dernières années.

... approuvée sous réserve

Les perspectives budgétaires à moyen terme ont été jugées « globalement cohérentes avec le code de conduite révisé et en partie conformes aux grandes orientations de politique économique de 2002 » par la Commission⁷. Celle-ci a considéré que la politique d'investissement public était justifiée. La Commission souligne que le déficit public prévu de 1,6 % du PIB à l'horizon 2006, passerait par un maximum de 2,2 % en 2003-04, sous une hypothèse de croissance du PIB optimiste de 2,75 %. La Commission craint que le déficit au sens de Maastricht dépasse 3 %. Elle ne peut cependant pas émettre de fortes critiques, dans la mesure où le ratio de la dette est selon ses propres dires « très faible ». Le Royaume-Uni est le troisième pays de l'UE ayant la dette la plus faible, derrière le Luxembourg (5,6 %) et l'Irlande (36,7 %), pour une moyenne de 69,3 % dans la zone euro en 2001. La dette implicite y est faible. Les retraites publiques représentent 5 % du PIB seulement, et devraient rester à ce niveau à l'horizon 2050, le Royaume-Uni ayant fait le choix de la capitalisation.

Le Conseil Ecofin⁸ a approuvé, sur la base de la recommandation de la Commission, le *faible écart* du solde public britannique par rapport à l'objectif de solde équilibré. Mais il a aussi révélé une absence d'unanimité parmi les pays européens, la Belgique, le Danemark et l'Espagne ayant voté contre l'opinion relativement favorable du Conseil. L'UE reste divisée sur la conduite des politiques budgétaires à mener. Les critères du Pacte de stabilité constituent un obstacle à l'entrée du Royaume-Uni dans la zone euro : ils imposent des règles moins justifiées sur le plan économique (la limite de 3 %, l'équilibre du solde structurel à moyen terme...) que la règle d'or et celle de l'investissement soutenable. Par ailleurs, le Royaume-Uni peut, avec une politique monétaire autonome, mener un *policy mix* mieux adapté à sa situation interne. En sens inverse, l'entrée du Royaume-Uni pourrait être l'occasion de remettre en cause le Pacte de stabilité et d'améliorer la coordination des politiques économiques ■