

Perspectives

N°23/031 – 31 janvier 2023

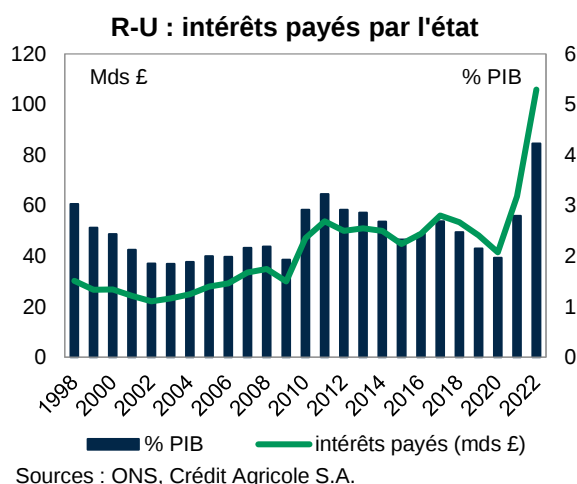
ROYAUME-UNI – La hausse de l'inflation, un souci plutôt qu'une aide pour l'État

Hausse significative du coût du service de la dette

L'inflation constitue la priorité numéro un des autorités britanniques en raison notamment de son impact sur le pouvoir d'achat des ménages. La chute des revenus disponibles réels qu'elle provoque, couplée aux effets du resserrement monétaire mis en place pour la combattre, devrait approfondir la baisse de la consommation des ménages dans les prochains mois et pousser l'économie en récession.

Toutefois, la hausse de l'inflation n'impacte pas seulement le secteur privé. Elle apporte aussi son lot de problèmes au gouvernement qui voit le coût du service de la dette augmenter. Ce, d'autant plus qu'au Royaume-Uni un quart de la dette publique est composée d'obligations indexées sur l'inflation. Ces titres sont indexés sur l'indice RPI, selon lequel le taux d'inflation a atteint 14,2% en octobre, avant de reculer à 13,4% en décembre. Ainsi, en 2022, l'État britannique a payé 69 milliards de livres au titre du service de cette partie de la dette contre 26,4 milliards en 2021¹.

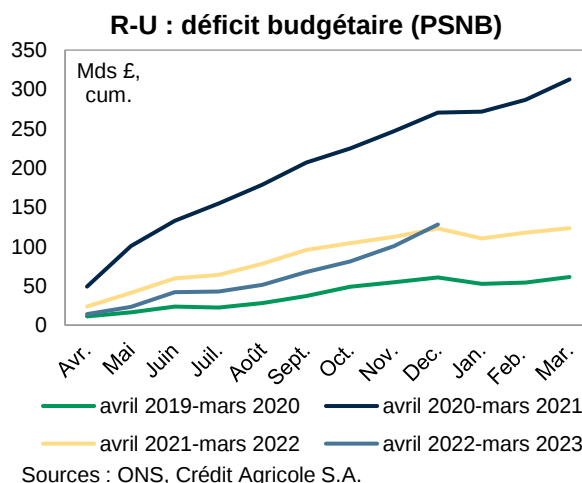
Sur l'ensemble de l'année 2022, le total des intérêts payés par l'État a atteint 105,9 milliards de livres (4,2% du PIB), contre 63,7 milliards en 2021 (2,8% du PIB). Cette forte hausse n'est pas due à la hausse des taux ou à un stock de dette plus élevé. Elle est précisément le résultat de la forte remontée de l'inflation.



Entraînant une nette accélération du déficit budgétaire

Sur l'année fiscale en cours, soit sur avril-décembre (l'année fiscale commence le 1^{er} avril), l'État britannique a emprunté 128,1 milliards de livres, soit 5,1 milliards de plus que sur la même période de 2021. Le déficit budgétaire s'est accéléré depuis cet été, notamment sur les trois derniers mois de l'année.

En plus des paiements des intérêts de la dette, l'État a dû également financer la hausse des dépenses sociales (+16,4 milliards de livres sur la période d'avril à décembre par rapport à la même période en



¹ Selon l'OBR, chaque point de pourcentage supplémentaire d'inflation augmente le coût du service de la dette de 6 milliards de livres.

2021) en raison de la crise énergétique. Le gouvernement a mis en place en octobre 2022 des dispositifs d'aide aux ménages et aux entreprises comportant un plafonnement du prix de l'énergie (*the Energy Price Guarantee* pour les ménages et *the Energy Bill Relief Scheme*, son équivalent pour les entreprises) et des aides financières directes de 400 livres par ménage versées en six tranches entre octobre 2022 et mars 2023 (*the Energy Bills Support Scheme*). À cela s'ajoutent des prestations sociales en hausse pour les bénéficiaires de prestations sous condition de ressources, de prestations d'invalidité et les retraités.

Le déficit a plus que doublé en décembre

Ainsi, sur le seul mois de décembre, le déficit budgétaire (mesuré par le PSNB²) a atteint 27,4 milliards de livres, un record pour cette période de l'année depuis le début de la série en janvier 1993. Il se compare à 10,7 milliards en décembre 2021, soit une hausse de plus de 150%. Il est également nettement supérieur aux anticipations de l'OBR (*Office of Budget Responsibility*) établies en novembre dernier (17,6 milliards de livres). En décembre 2022, l'État britannique a payé deux fois plus d'intérêts sur sa dette qu'en décembre 2021 (17,3 milliards de livres contre 8,7 en 2021). Il y a eu également trois fois plus de dépenses sociales pour les ménages et les entreprises (7,2 milliards contre 2,4 milliards en décembre 2021).

Un déficit moins élevé que prévu sur l'année, mais des perspectives dégradées

Le déficit budgétaire sur l'année fiscale en cours est toutefois inférieur aux prévisions de l'OBR (de 2,7 milliards de livres), grâce à des recettes en hausse (de 66,9 milliards sur avril-décembre 2022 par rapport à avril-décembre 2021), compensant la hausse des dépenses budgétaires (de 51 milliards de livres sur la même période, dont 34 milliards pour le paiement d'intérêts et 16,4 pour les dépenses sociales). La hausse de 25 milliards des recettes au titre des impôts sur le revenu et le patrimoine contribue ainsi pour plus d'un tiers à la hausse des recettes de l'État, tandis que la variation des recettes de TVA (+14 milliards de livres) n'en explique qu'un quart. Ces deux composantes centrales des recettes servent donc uniquement à financer la dette de l'État.

Ce déficit budgétaire meilleur que prévu a redonné de la voix aux membres du Parti conservateur qui plaident en faveur de baisses d'impôts et de taxes, à l'instar de Liz Truss. Un allègement de la fiscalité n'est toutefois pas prévu pour tout de suite. Le chancelier, J. Hunt, va présenter le 15 mars prochain le budget du printemps (*Spring budget*). Ses objectifs et ceux du Premier ministre, Rishi Sunak, restent la baisse de l'inflation et la soutenabilité des comptes publics.

✓ Notre opinion – Avec une inflation dépassant les 10% et dont les prévisions indiquent qu'elle restera élevée encore cette année, le coût du service de la dette va continuer de peser sur les finances publiques, nécessitant en contrepartie des recettes fiscales soutenues pour le financer. Or, celles-ci devraient se tasser dans les prochains mois, en raison de la baisse anticipée de la consommation des ménages et de l'entrée probable de l'économie en récession. Le gouvernement n'a d'autre choix que de maintenir une orientation restrictive de sa politique budgétaire cette année. Pour rappel, les aides sociales exceptionnelles liées à la crise du pouvoir d'achat vont s'arrêter en avril, le plafonnement des prix de l'énergie sera moins généreux, l'impôt sur les sociétés sera augmenté et l'abattement personnel de l'impôt sur le revenu, le seuil de taux élevé et les principaux seuils de cotisations sociales seront maintenus aux niveaux actuels.

Article publié le 27 janvier 2023 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

² Il s'agit du *Public Sector Net Borrowing* (PSNB) excluant les banques du secteur public. C'est la mesure de référence pour le gouvernement britannique, mais qui diffère de la mesure du déficit budgétaire utilisée par les critères de Maastricht. Le PSNB inclut les entreprises contrôlées par l'État et est net des actifs liquides.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
27/01/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
27/01/2022	<u>Après une année 2022 noire, la Chine souhaite se relancer</u>	Asie
26/01/2023	<u>Perspectives économiques : le monde d'après</u>	Monde
26/01/2023	<u>MENA – PIB par habitant et richesse, une tentative de classement</u>	MENA
25/01/2023	<u>Zone euro – L'inflation Reduction Act sera-t-il un électrochoc pour l'Union européenne ?</u>	Zone euro
24/01/2023	<u>L'OBSERVATOIRE financier des entreprises agroalimentaires</u>	Agri-Agro-alimentaire
24/01/2023	<u>Zone euro – Scénario 2023-2024 : le choc qui va, le choc qui vient</u>	Zone euro
23/01/2023	<u>Royaume-Uni : les tensions sur les prix et les salaires persistent, nouvelle hawkish pour la BoE</u>	Europe
20/01/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
19/01/2022	<u>Azerbaïdjan – Peut-il profiter de la grande recomposition géopolitique du Caucase du Sud ?</u>	PECO et Asie centrale
18/01/2023	<u>Fintech Outlook – Bilan 2022 : Groggy !</u>	Fintech
18/01/2023	<u>Amérique latine – 2022-2023 en quelques graphiques et quelques mots</u>	Amérique latine
17/01/2023	<u>Italie – Scénario 2023-2024 : malgré le choc, une année de croissance</u>	Italie
13/01/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
12/01/2023	<u>La mondialisation au secours du climat</u>	Monde
11/01/2023	<u>Espagne – Scénario 2023-2024 : la fin du rebond</u>	Europe
11/01/2023	<u>Tunisie – L'effondrement d'une démocratie balbutiante</u>	Afrique et Moyen-Orient
10/01/2023	<u>Royaume-Uni – Scénario 2023-2024 : de la stagnation à la récession</u>	Europe
09/01/2023	<u>Zone euro – Un fléchissement de l'inflation qui mérite prudence avant de crier victoire !</u>	Zone euro
09/01/2023	<u>Allemagne – Scénario 2023-2024 : vers une récession brève et limitée !</u>	Europe

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques** : Alexis Mayer, Jorge Mariano Mamani Soria

Secrétariat de rédaction : Sophie Gaubert

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne saurait donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.