

Royaume-Uni : Une croissance non tenable financée par l'endettement

Le vote des Anglais en faveur d'une sortie de l'Union européenne est considéré, jusqu'à présent, comme un non-événement sur le plan économique. La principale explication est que la croissance du PIB s'affiche à 1,8 % en 2016 (et en accélération au 2nd semestre), supérieure à la croissance dans la zone euro et aux Etats-Unis. Différentes données indiquent que cette tendance se poursuit début 2017, avec des ventes au détail en hausse annuelle de près de 4 % en février et des ventes de voitures neuves en augmentation de 6,2 % sur le 1^{er} trimestre (au plus haut depuis 10 ans).

En entrant dans le détail de la croissance 2016 du Royaume-Uni, il s'avère qu'elle repose uniquement sur une consommation des ménages très vigoureuse (+3,1 % sur l'année).

Les autres composantes sont stables ou en baisse. Alors que l'investissement des entreprises était en hausse de 5 % mi-2015, sa croissance a ralenti début 2016 et il s'affiche même en légère baisse au 2nd semestre 2016. Face aux incertitudes liées au Brexit, les dirigeants britanniques ne souhaitent pas prendre de risques et réduisent leurs investissements.

Les exportations sont en hausse annuelle (en valeur) de 12 %, en très forte progression par rapport aux niveaux connus en 2014 et 2015. Seulement cela est uniquement dû à la forte baisse de la livre sterling, qui perd 13 % face au dollar et 9 % par rapport à l'euro depuis un an. Cette hausse des exportations n'a donc aucun impact sur l'activité économique au Royaume-Uni. Ainsi, en volume les exportations sont stables par rapport à leur niveau du 1^{er} trimestre 2016.

La consommation est donc le seul moteur de la croissance au Royaume-Uni. Mais cette vigueur de la consommation repose sur un recours, par les ménages, au crédit et à l'endettement ainsi qu'à une réduction de leur épargne.

Les ménages anglais, qui avaient réduit leur endettement entre 2009 et 2015 et augmenté leur taux d'épargne, ont recommencé à s'endetter. Le taux d'épargne, stable aux alentours de 6/7 % entre 2012 et 2015, est tombé à 4 % fin 2016.

Le volume total des crédits à la consommation (emprunts bancaires, cartes de crédit, découverts) frôle les 200 milliards de livres, et est revenu sur les niveaux précédant la crise financière de 2008. La hausse actuelle du crédit au rythme annuel de 11 % explique plus des deux tiers de la croissance de la consommation enregistrée lors de l'année écoulée.

Cette hausse de l'endettement ne paraît pas tenable et la tendance devrait se retourner courant 2017, impactant la consommation.

Enfin, la hausse de la consommation en 2016 peut s'expliquer par l'anticipation d'une accélération de l'inflation dans un futur proche, ce qui incite les ménages à avancer leurs achats. En effet, avec la hausse des prix de l'énergie, la dépréciation de la livre sterling et la hausse induite du prix des importations (+9 %), l'inflation devrait s'afficher en forte augmentation cette année (3 %).

Si cette hypothèse est exacte, la consommation réalisée prématurément en 2016 ne sera pas réalisée en 2017, ce qui pèsera fortement sur la croissance.

Impactée par le taux d'endettement élevé des ménages britanniques et une hausse de l'inflation supérieure aux salaires, la consommation devrait se retourner à la baisse au Royaume-Uni. Associé à une baisse de l'investissement et à la stagnation des exportations, la croissance devrait être très faible outre-Manche en 2017. L'illusion d'un Brexit n'ayant pas d'effet négatif sur l'activité économique va ainsi disparaître.

Variation annuelle du crédit à la consommation (en vert, échelle de gauche) et taux d'épargne des ménages anglais (en bleu, échelle de droite)

