

## Étude économique du Royaume-Uni, 2009

**Combien de  
temps va durer  
la récession ?**

**Comment rétablir  
l'offre de crédit ?**

**Que faire pour  
maintenir  
la crédibilité  
budgétaire ?**

**Quelles sont les  
priorités pour le  
système de santé ?**

**Que faire pour  
atteindre la stabilité  
financière ?**

**Comment  
promouvoir une  
reprise durable ?**

**Pour plus  
d'information**

**Références**

**Où nous contacter ?**

### Résumé

L'économie mondiale est secouée par plusieurs chocs. Le Royaume-Uni, comme la plupart des pays de l'OCDE, est plongé dans une profonde récession. Les prix des logements ont baissé après une longue période de forte hausse, de sorte que de nombreux ménages se sont trouvés en difficulté. Les conditions financières sont tendues et la crise du marché des capitaux a menacé la stabilité du système financier. Les conditions externes sont tout aussi défavorables. La reprise sera probablement lente et le chômage devrait augmenter considérablement. Les politiques monétaire et budgétaire ont été assouplies pour amortir le tassement brutal de l'activité : le taux directeur atteint aujourd'hui un point bas sans précédent et des mesures quantitatives d'assouplissement sont en cours. Les autorités sont aussi rapidement intervenues pour mettre en place une large panoplie de mesures destinées à stabiliser le système financier.

À court terme, les autorités doivent en priorité améliorer encore les conditions sur les marchés du crédit. Cette action est indispensable pour ranimer l'économie. Parallèlement, les politiques publiques devraient viser à atténuer la gravité de la récession et son impact, en particulier sur le marché du travail. Il faut éviter les mesures susceptibles de compromettre les objectifs à long terme. À moyen terme, l'assainissement budgétaire doit être étayé par un cadre budgétaire efficace, tandis que le système de réglementation et de surveillance des marchés de capitaux appelle une réforme en profondeur. La crise financière et ses séquelles vont probablement entraîner une baisse durable du niveau de la production potentielle. Par conséquent, les mesures visant à améliorer le niveau de vie à long terme prendront une importance accrue.

**Assainir les finances publiques et améliorer le cadre budgétaire.** Comme dans la plupart des autres pays de l'OCDE, la situation budgétaire s'est fortement dégradée. Les marges de manœuvre pour une nouvelle relance budgétaire sont limitées, mais de nouvelles mesures ciblées peuvent se justifier si les perspectives s'assombrissent davantage. En vue de maintenir la crédibilité et de promouvoir la croissance, les autorités devraient continuer de développer un programme complet visant à ramener l'endettement à un niveau raisonnable dès que la reprise se sera affirmée. Une reformulation des règles budgétaires devrait garantir la discipline en matière de dépenses et instaurer une démarche plus prospective.

Cette Synthèse présente les évaluations et les recommandations de l'Étude économique du Royaume-Uni pour 2009. Le Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement, composé des 30 pays membres de l'Organisation et de la Commission européenne, est responsable de ces Études. Le Département des affaires économiques prépare un projet d'étude qui est ensuite modifié sur la base des délibérations et publié sous la responsabilité du Comité.

**Améliorer l'efficacité du système de santé.** Depuis 2000, de nombreux aspects du système de santé ont été réformés. Une forte augmentation des dépenses a amélioré les résultats à maints égards, mais les indicateurs de la productivité de la prestation de soins ont diminué jusqu'en 2005 ; toutefois, ces indicateurs ne sont pas encore complets, et d'autres mesures de l'optimisation des ressources au sein du NHS se sont améliorées. Il faut poursuivre et même accélérer les réformes pour préserver la viabilité du NHS, étant donné le ralentissement de la croissance des dépenses et le vieillissement démographique à long terme.

**Mettre en place un cadre pour les systèmes financiers qui favorise la stabilité.**

Un système financier correctement réglementé et contrôlé est indispensable pour promouvoir la croissance à long terme et la stabilité macroéconomique. Au cours du cycle du crédit, certaines banques britanniques sont devenues fortement tributaires du financement de gros et ont prêté des montants considérables, ce qui s'est soldé par de lourdes pertes. Une réglementation bancaire plus stricte est nécessaire, et la surveillance doit gagner en efficacité. Le cadre pour la gestion des risques systémiques doit être développé.

**Faciliter l'ajustement du marché du travail et promouvoir les gains de productivité.**

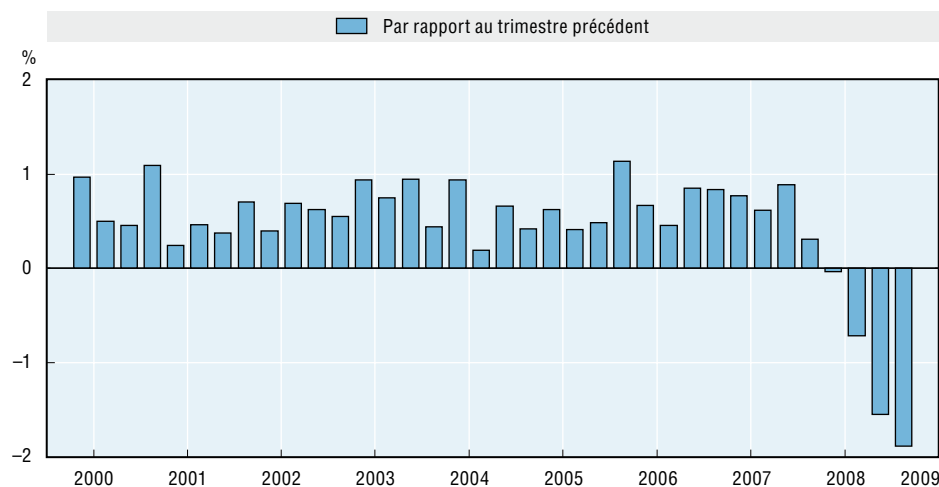
Le taux de chômage pourrait atteindre près de 10 % d'ici à 2010. Ces dernières années, compte tenu du bas niveau du chômage, les crédits consacrés aux programmes actifs du marché du travail ont été relativement faibles. Le chômage ayant considérablement augmenté, les nouvelles initiatives des autorités dans ce domaine sont justifiées, en particulier celles qui s'adressent aux jeunes chômeurs. La proportion de titulaires de pensions d'invalidité reste élevée. Le programme *Pathways to Work* est aujourd'hui développé dans tout le pays et devrait être étendu aux bénéficiaires de prestations d'invalidité, comme les autorités prévoient de le faire à partir de 2010. Il faut aussi faire davantage pour promouvoir la croissance de la productivité. On devrait en priorité poursuivre l'amélioration du régime d'urbanisme, mettre en place de nouvelles infrastructures publiques et relever encore les niveaux de formation et d'éducation. ■

## Combien de temps va durer la récession ?

L'économie mondiale a subi une série de chocs en 2007 et en 2008. Le Royaume-Uni, comme la plupart des économies de l'OCDE, affronte une grave récession économique, et les perspectives macroéconomiques sont extrêmement incertaines. Depuis le pic du cycle, le PIB s'est contracté de 4.2 % en termes réels et devrait baisser encore, puisqu'on s'attend à un recul de 3.7 % en 2009. La chute des prix des logements et l'effondrement des prix des actions déprimeront la consommation des ménages, de même que la montée du chômage et l'érosion de la confiance des consommateurs. Des perspectives très difficiles et des conditions financières tendues pèseront sur l'investissement des entreprises. Bien que la livre sterling se soit dépréciée de quelque 20 % en termes effectifs depuis 2007, la forte contraction de la demande extérieure fera baisser les exportations. Toutefois, les importations devraient baisser encore plus rapidement, de sorte que le solde extérieur apportera une contribution positive à la croissance. Le taux de chômage augmente à vive allure et pourrait avoisiner 10 % d'ici à 2010. La relance monétaire et budgétaire, l'effrètement du taux de change et un certain redressement de la demande étrangère devraient favoriser une reprise en 2010. Mais celle-ci dépendra de façon cruciale de l'efficacité des mesures de stabilisation du système financier. Même si celles-ci atteignent leur objectif, la croissance devrait rester très inférieure à la tendance étant donné que les ménages et les entreprises assainissent leurs bilans. La répercussion de la hausse des prix à l'importation ralentira la décade de l'inflation au début de 2009, mais l'atonie de la demande entraînera une importante sous-utilisation des capacités, ce qui maintiendra l'inflation bien au-dessous de l'objectif officiel pendant un certain temps. L'ampleur du ralentissement mondial de l'activité n'est pas claire. Un retour plus lent que prévu à des conditions financières normales aurait un impact négatif sur l'économie. Une baisse plus forte que prévu des prix des logements pèserait davantage sur la consommation et accentuerait l'effet de rétroaction en induisant des tensions supplémentaires sur les bilans des banques et des ménages. D'importantes mesures de relance monétaires et budgétaires sont en place, et même si elles ne s'avèrent pas aussi efficaces qu'escompté, il se peut que ces actions aient un effet positif plus rapide et plus marqué que prévu.

La récession actuelle fait suite à un essor prolongé du crédit et des prix des actifs, alimenté à la fois par des innovations financières et par une réglementation que d'aucuns ont jugée « douce ». La croissance était forte et l'instabilité macroéconomique exceptionnellement faible. Même si le cycle du crédit a touché un grand nombre d'actifs et de pays, le cycle du logement a été particulièrement intense au Royaume-Uni : les prix nominaux des logements ont plus que doublé dans les dix années précédant leur pic. La flambée des prix des actifs et du crédit s'est autoentretenu pendant un certain temps, car l'accès facile au crédit a alimenté la demande et fait monter les prix des actifs, ce qui a accru la valeur des nantissements et engendré de nouveaux

Graphique 1.  
CROISSANCE DU PIB



Source : OCDE, base de données des Perspectives économiques de l'OCDE n° 85.

emprunts. Mais en définitive, ce processus s'est révélé non soutenable. À partir d'août 2007, les turbulences sur le marché des capitaux ont rendu illiquide le marché du crédit interbancaire. Comme c'était le cas dans d'autres pays de l'OCDE, certaines banques britanniques étaient particulièrement exposées parce qu'elles dépendaient fortement des financements sur le marché et non des dépôts, et qu'elles recouraient massivement à la titrisation. La Banque d'Angleterre a élargi l'accès aux fonds, mais les conditions de liquidité restent beaucoup plus défavorables qu'avant le début des turbulences. Depuis septembre 2008, la crise financière s'est intensifiée, avec une forte chute des prix des actifs, une hausse des écarts d'intérêt sur les prêts et un durcissement des conditions de crédit des banques. Même compte tenu de la réduction des taux d'intérêt officiels et de la dépréciation du taux de change, les conditions financières exercent toujours un impact négatif considérable sur l'activité. Toutefois, depuis le début de 2009, les conditions de crédit donnent quelques signes d'assouplissement.

Devant la gravité de la récession, la Banque d'Angleterre a abaissé très rapidement le taux d'intérêt officiel pour le ramener au niveau sans précédent de 0,5 % en mars 2009. Toutefois, cet ajustement surestime le degré d'assouplissement monétaire étant donné que la crise financière a endommagé le mécanisme de transmission et que les réductions du taux directeur n'ont pas été intégralement répercutées sur les taux applicables aux emprunteurs. La dépréciation de la livre sterling offre un soutien supplémentaire, mais les conditions financières globales vont sans doute restreindre l'activité pendant un certain temps. Le taux directeur atteignant désormais la limite zéro, tandis que l'ample excédent de capacités exerce une intense pression à la baisse, la Banque d'Angleterre a amorcé un assouplissement quantitatif. Outre l'acquisition de certains titres du secteur des entreprises non financières, la Banque s'est lancée dans des achats massifs de titres de la dette publique sur le marché secondaire en utilisant de la monnaie centrale. Cette mesure accroîtra la masse monétaire, contribuant ainsi à stimuler la demande nominale, et stabilisera la production et l'inflation. Il existe une grande incertitude concernant l'ampleur de l'assouplissement quantitatif requis pour stimuler suffisamment la demande nominale. *Une politique d'assouplissement quantitatif a plus de chance d'être efficace si la possibilité d'opérations futures par la banque centrale est clairement signalée.* ■

## Comment rétablir l'offre de crédit ?

La reprise économique suppose que le système financier et l'offre de crédit soient rétablis. Au-delà des mesures d'injection de liquidités, les autorités ont mis en route un large éventail d'actions visant à restaurer la capacité du système bancaire de fournir du crédit, notamment en garantissant certains titres émis par les banques. Les autorités ont créé un fonds de recapitalisation des banques et un mécanisme destiné à assurer les banques contre les pertes sur certains actifs compromis. Trois banques ont accepté les fonds de recapitalisation de l'État et deux d'entre elles ont par la suite fusionné. D'autres établissements financiers ont levé des capitaux de source privée. Les deux mêmes grandes banques, dont l'une est aujourd'hui largement contrôlée par l'État, ont exprimé leur intention de participer au mécanisme d'assurance. Ces banques ont fait quelques efforts pour accroître leur offre de crédit. Par ailleurs, une petite banque a été entièrement nationalisée, et une autre a été scindée en deux, la branche « dépôts des particuliers » étant cédée à un acheteur privé tandis que le reste a été repris par l'État. Les autorités ont aussi mis en place des dispositifs pour aider les petites et moyennes entreprises, encore que ces mesures soient de faible ampleur au regard de l'encours des crédits. Ces actions ont contribué à stabiliser le système financier, mais les conditions de crédit demeurent très restrictives.

Pour rétablir l'offre de crédit, il faut stimuler la capacité et la volonté des institutions de prêter dans un environnement économique très défavorable. Même si chaque crise financière se distingue des autres et pose des problèmes spécifiques, les données empiriques internationales montrent qu'un soutien public permettant à des institutions foncièrement affaiblies de rester en activité tend à alourdir les coûts budgétaires et économiques des crises. *Il est indispensable que l'offre de nouveaux crédits ne soit pas plus longtemps retardée par les banques ayant des fonds propres insuffisants pour faire face aux pertes sur les prêts antérieurs. Les mesures de recapitalisation et de protection des actifs restent appropriées lorsqu'une banque peut fonctionner normalement avec une certaine*

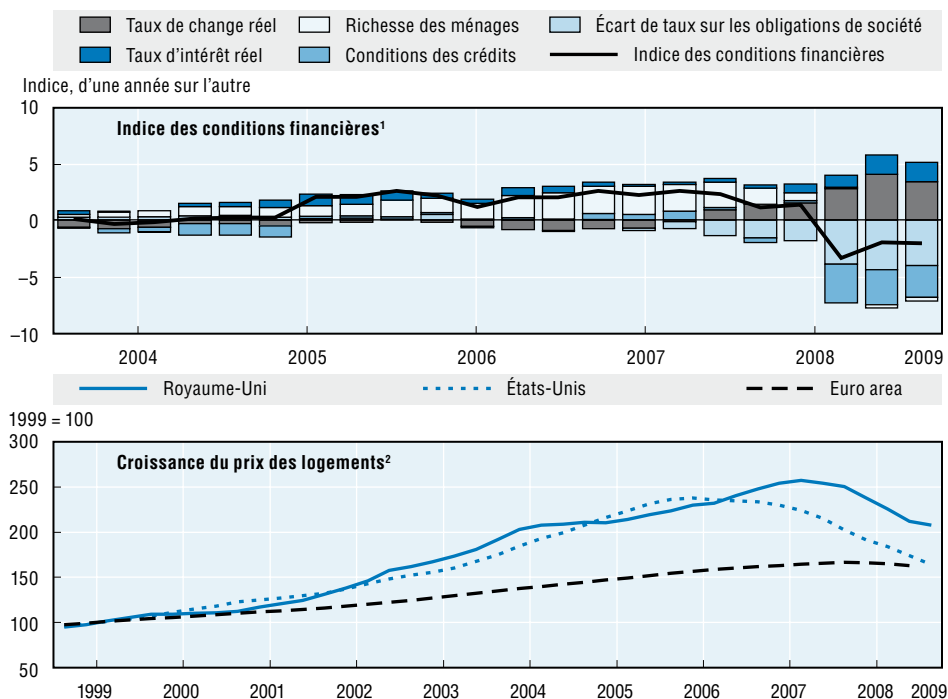
aide publique. Lorsque des institutions ont peu de chances d'être viables même avec une aide substantielle, d'autres mesures pourraient s'imposer pour assainir et stabiliser le système financier sans qu'il en résulte de coûts pour le contribuable. Le nouveau régime spécial de règlement (Special Resolution Regime) prévoit plusieurs options pour ces établissements, notamment un transfert de propriété, une procédure d'administration spéciale pour les banques et une prise de contrôle temporaire par l'État. Les mesures en cours ont déjà un impact considérable sur les finances publiques, qu'il s'agisse des coûts effectifs ou de l'augmentation des engagements implicites. ■

### Que faire pour maintenir la crédibilité budgétaire ?

Même si la crise financière renforce sans doute le bien-fondé d'une nouvelle relance budgétaire, les marges de manœuvre sont limitées à l'heure actuelle. Dans son rapport prébudgétaire de novembre, le gouvernement annonçait un programme modéré de relance budgétaire, d'un montant de l'ordre de 1.6 % du PIB en 2009, qui comprenait une réduction temporaire de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) jusqu'à fin 2009 et une accélération des dépenses d'équipement déjà programmées. Le budget 2009 prévoyait de nouvelles mesures ciblées de soutien, notamment pour l'emploi et l'investissement. Une détérioration plus marquée de la conjoncture économique pourrait exiger une nouvelle relance budgétaire limitée, mais cette action doit être bien ciblée pour produire un effet important sur la demande et contenir l'impact à long terme de la crise, par exemple sur le chômage. *Tout programme de relance doit s'accompagner de plans d'assainissement crédibles. Le soutien sectoriel doit être pratiqué avec prudence, uniquement si nécessaire, et rapidement inversé pour éviter une mauvaise affectation des ressources et un effet dommageable sur la productivité à long terme.*

Le déficit public se creuse rapidement et devrait dépasser environ 14 % du PIB en 2010, ce qui contribue à atténuer la récession. De surcroît, le soutien au système financier a entraîné des coûts budgétaires directs et augmenté considérablement les engagements publics implicites. Les autorités britanniques ont provisoirement estimé

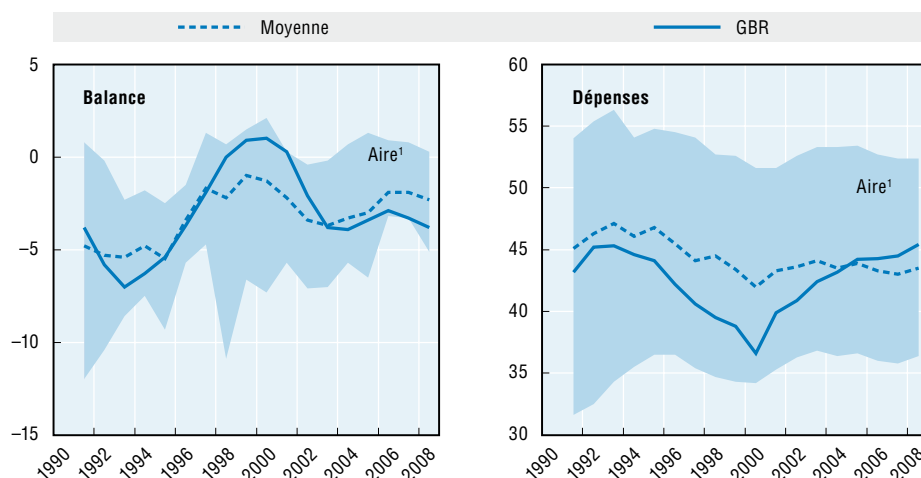
### Graphique 2. LES CONDITIONS FINANCIÈRES ET LE DÉVELOPPEMENT DU PRIX DES LOGEMENTS



que les pertes pourraient se situer entre 1½ et 3½ pour cent du PIB et elles ont retenu le chiffre le plus élevé dans leurs prévisions d'emprunt et d'endettement servant de base pour l'élaboration de la politique budgétaire. Après le tournant du siècle, la position budgétaire sous-jacente s'est affaiblie plus nettement que prévu, même si une certaine amélioration a eu lieu par la suite, en particulier pour les rentrées fiscales. Les recettes fiscales ont été fortement déprimées par la récession actuelle. Le ratio dette publique nette/PIB est en passe d'avoisiner 90 %. Le rapport prébudgétaire de novembre et la loi de finances de 2009 ont esquissé un sentier d'assainissement budgétaire à partir de 2010, qui prévoit des augmentations de l'impôt sur le revenu pour les titulaires de revenus élevés, une majoration des cotisations de sécurité sociale et une révision des hypothèses de dépenses, ainsi que des gains par optimisation des dépenses. *Même si le déficit doit pouvoir étayer l'activité dans l'immédiat, les autorités ont prévu de mettre en place un plan d'assainissement ambitieux lorsque la reprise s'affirmera. Pour que l'assainissement se concrétise, il faut que les gains par optimisation des dépenses au-delà de 2011-12 soient spécifiés dans le prochain Examen des dépenses. Cela démontrerait l'engagement des autorités de remettre les finances publiques sur une trajectoire viable et prudente. De nouvelles mesures peuvent s'imposer si l'économie ne récupère pas aussi rapidement que prévu.*

En 1997, les autorités ont mis en place un cadre budgétaire fondé sur des principes qui, parallèlement au nouveau régime de politique monétaire indépendante cherchait à axer la politique macroéconomique sur la viabilité à long terme dans un cadre crédible et transparent. Le cadre budgétaire a été rendu opérationnel par deux règles budgétaires : la règle d'or, qui exige qu'au cours du cycle économique le gouvernement emprunte uniquement pour investir et que les dépenses courantes (y compris la consommation de capital) soient financées par la fiscalité ; et la règle d'investissement durable, qui stipule qu'au cours du cycle le gouvernement doit veiller à maintenir la dette publique en proportion du revenu national à un niveau stable et prudent (défini par un ratio dette publique nette/PIB inférieur à 40 % en moyenne sur le cycle allant de 1997-98 à 2006-07). En novembre 2008, les autorités ont suspendu ces deux règles fiscales pour des raisons de force majeure. Cette décision reflétait la soudaineté et la gravité de la récession. Le gouvernement a adopté une règle opérationnelle temporaire : adopter des mesures pour améliorer chaque année le budget courant corrigé des influences conjoncturelles, dès que l'économie émergera de la récession, afin que ce budget atteigne l'équilibre et que la dette diminue en proportion du PIB une fois que les chocs mondiaux auront fait sentir tous leurs effets sur l'économie. La loi de finances prévoit que le budget corrigé des influences conjoncturelles reviendra à l'équilibre d'ici 2017-18 tandis que le ratio dette nette/PIB baissera à partir de 2015-16.

**Graphique 3.**  
**BALANCE FISCALE**  
**ET DÉPENSES DANS**  
**LES PAYS DU G7**  
**Pour cent du PIB**



1. Résultats des pays du G7.

Source : OCDE, base de données des Perspectives économiques de l'OCDE n° 85.

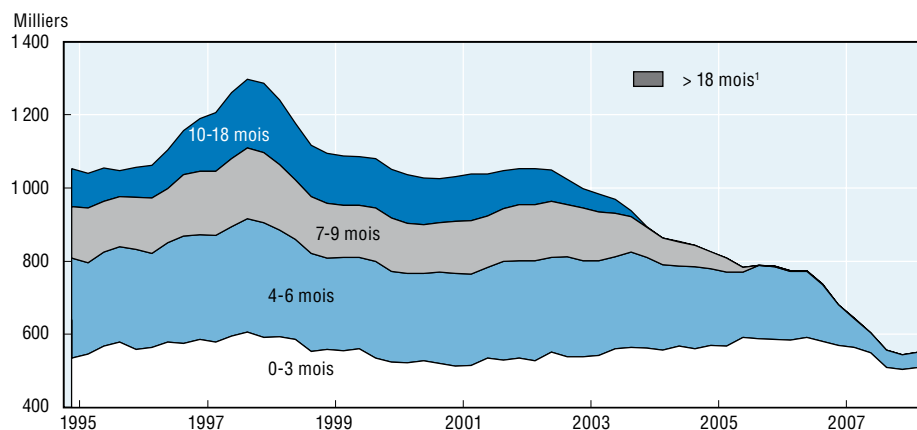
Les règles budgétaires originales pourraient être amendées sur différents points avant d'être rétablies. Les règles reformulées devraient être prospectives, assurer une discipline de dépenses à moyen terme et rendre compte plus explicitement des passifs publics hors bilan. Enfin, pour un traitement plus transparent de l'alourdissement automatique de la pression fiscale, les seuils d'imposition du revenu et de cotisation au régime de sécurité sociale devraient être liés à la hausse des salaires et non des prix. ■

### Quelles sont les priorités pour le système de santé ?

Les dépenses de santé ont longtemps été faibles par rapport aux autres pays. Cependant, au cours des années 90, il est apparu clairement que le service national de santé (NHS) n'était pas performant au vu de certains résultats sanitaires et se montrait peu réactif aux besoins. Ainsi, les listes d'attente étaient très longues. Ce problème est devenu une préoccupation majeure des autorités et, en 2000, le gouvernement s'est engagé à accroître les dépenses jusqu'au niveau européen. En contrepartie, le NHS devait mettre en œuvre un certain nombre de réformes. De fait, les dépenses de santé ont augmenté très rapidement depuis lors, et l'offre de services s'est considérablement accrue. Les résultats sanitaires se sont améliorés, les listes d'attente ont été fortement réduites et la population est plus satisfaite des performances du NHS. Cependant, les indicateurs disponibles montrent que la progression des intrants a été plus rapide que celle des résultats et que la productivité de la prestation de soins a baissé jusqu'en 2005, même s'il est vrai que ces indicateurs ne sont pas encore complets. Le programme de réformes doit être mené jusqu'au bout et ajusté dans divers domaines pour accroître l'efficacité. Cette action est essentielle pour préserver le NHS malgré les contraintes budgétaires et pour contrer les pressions liées au vieillissement démographique.

Le programme de réforme a couvert de nombreux domaines et le NHS a cessé peu à peu d'être un organisme contrôlé au niveau central pour faire beaucoup plus appel à une autonomie locale accrue et au choix des consommateurs. Le ministère de la Santé fixe des normes nationales minimales et alloue des financements aux entités régionales. Les principaux organismes locaux du NHS sont les Primary Care Trusts (PCT), qui couvrent chacun une population d'environ 400 000 personnes. Ils organisent les soins primaires et achètent d'autres services de santé (soins hospitaliers et produits pharmaceutiques, par exemple) au NHS ou à d'autres prestataires. Ce système de « commandes » avait pour but d'améliorer la santé et le bien-être des populations desservies par les PCT, dans les limites d'un budget fixe, mais aussi d'intensifier la concurrence entre prestataires et de favoriser le développement de services nouveaux et innovants. Les PCT et les généralistes, dont beaucoup participent au système de commandes, ont besoin d'un plus grand soutien pratique et d'un plus grand investissement en compétences pour s'acquitter de leurs responsabilités ; des efforts sont déployés pour répondre à ces besoins

**Graphique 4.**  
**LISTE D'ATTENTE**  
**POUR LES MALADES**  
**HOSPITALISÉS**  
**PAR LONGUEUR DU SÉJOUR**



1. Zéro depuis juin 1994.

Source : Département de la Santé.

au moyen de programmes régionaux et nationaux. Jusqu'ici, les progrès en la matière ont été limités. Toutefois, un programme récent (World Class Commissioning) vise à améliorer les capacités techniques des PCT en matière de commandes ainsi que les résultats sanitaires obtenus. L'évaluation des progrès accomplis la première année (2008/09) montre que les PCT doivent réaliser de nouvelles améliorations. Néanmoins, il en ressort que les responsables du NHS sont fermement convaincus que le nouveau programme entraînera à terme un renforcement des capacités de commande et de la gouvernance. La décentralisation de la prise de décision par le biais du système de commandes peut engendrer des variations dans les services, même s'il existe des normes nationales de qualité que tous les services sont censés respecter. De par leur statut, les PCT sont tenus de s'impliquer auprès des administrations locales, des patients et du grand public. Toutefois, il conviendrait sans doute de renforcer les mécanismes de responsabilité locale pour étayer le processus décisionnel décentralisé.

La mise en place d'un mécanisme de financement lié à l'activité pour le remboursement des hôpitaux était un élément clé des réformes du NHS. Ce dispositif est appelé Paiement selon les résultats, mais en fait, il rémunère les produits et non les résultats, à l'instar des systèmes appliqués dans d'autres pays. Un tarif national est en vigueur et les possibilités de variations locales sont limitées. Le programme de réforme actuel devrait être appliqué de façon à tenir compte des activités prioritaires et développé afin de rémunérer la qualité au lieu de refléter simplement les coûts. Une autre méthode de modulation consisterait à fixer le tarif en fonction des coûts des prestataires les plus performants, ce qui favoriserait les gains d'efficacité ; il faudrait aussi veiller à ce que la rémunération du personnel, qui est salarié, soit plus étroitement liée à l'activité.

Les réformes peuvent impliquer des modifications radicales des marchés de prestataires : entrée d'un large éventail de nouveaux fournisseurs publics et privés ; réorganisation des services par les responsables des commandes pour répondre aux besoins locaux ; impact du choix des patients sur la viabilité des prestataires de services existants. Les restructurations suscitent de profondes difficultés politiques à l'échelon local. Il faut définir une stratégie plus claire concernant l'entrée, les fusions et la sortie des organismes prestataires. Des efforts beaucoup plus énergiques s'imposent donc pour améliorer la cohérence et la transparence des restructurations de services locaux. ■

### Que faire pour atteindre la stabilité financière ?

Dans l'immédiat, il est impératif de restaurer la capacité du système bancaire de fournir du crédit, mais à plus longue échéance c'est un cadre réglementaire efficace qui assurera le bon fonctionnement et la stabilité du système bancaire, indispensables pour une croissance économique durable. Le secteur bancaire britannique est parmi les plus grands, les plus ouverts à l'international et les plus développés au monde. Le bon fonctionnement du système financier passe par une réglementation et une supervision appropriées des banques. Quoique la réglementation bancaire britannique repose sur les normes européennes et internationales, les autorités du Royaume-Uni ont une approche spécifique de la régulation et de la supervision des banques. Celle-ci semble avoir procuré quelques avantages en termes d'innovation et de développement du secteur financier. Cependant, la fin du cycle du crédit a souligné les carences de cette approche, comme du modèle plus contraignant de l'« inspecteur de banque » adopté par d'autres pays. Certaines banques britanniques recouraient massivement au financement sur le marché interbancaire et à la titrisation, et ont subi de lourdes pertes sur les portefeuilles de titres adossés à des actifs. Les cycles du logement et du crédit ont été particulièrement prononcés au Royaume-Uni, et les banques à capitaux britanniques détenaient des actifs qui représentaient un multiple relativement élevé du PIB. Pour surmonter ces problèmes, il a fallu une intervention publique globale en soutien au système bancaire, sous forme de garanties, d'injections de capital et de nationalisations. Il sera donc important que chacun tire les enseignements de cette crise pour la réglementation et le contrôle bancaires, en particulier dans des secteurs comme celui des liquidités où les politiques antérieures n'étaient pas alignées sur les pratiques internationales. Tout au long de la crise, le Royaume-Uni a maintenu son approche ouverte à l'égard des marchés de capitaux.

La réglementation des banques devrait assurer un niveau élevé de stabilité aux différents établissements et, ce qui est tout aussi important, au système dans son ensemble. Les normes de fonds propres influent sur le niveau global de risque pris

par les banques et sur l'incitation des actionnaires à surveiller les risques. Le cadre réglementaire général dans ce domaine est déterminé par les normes internationales (et, en Europe, par les directives de l'UE), mais les autorités nationales ont beaucoup de latitude pour aller au-delà des normes minimales. En fixant des directives individuelles en matière de fonds propres qui font que l'application d'une surveillance plus étroite se déclenche à un niveau supérieur aux normes minimales internationales, les autorités britanniques sont parvenues à instaurer ce qui semblait être un niveau de capitalisation bancaire relativement sain pendant la phase ascendante du cycle du crédit. Mais l'efficacité de cette approche a été partiellement remise en cause car les banques ont utilisé des instruments hors bilan pour y loger des actifs titrisés, même si le Royaume-Uni (comme certains autres pays de l'UE) applique depuis de nombreuses années des normes de fonds propres détaillées pour le hors bilan, les actifs titrisés et les facilités consenties aux structures *ad hoc*. *Les normes de fonds propres devraient être durcies au Royaume-Uni et au niveau international et les banques devraient être mises dans l'obligation, soit de détenir des fonds propres plus élevés pour les risques hors bilan, soit d'intégrer la totalité de ces risques dans leur bilan. Le rôle des agences de notation externes dans l'évaluation du risque devrait être réexaminé au vu des problèmes apparus durant la crise actuelle en ce qui concerne la notation des produits titrisés.*

D'autres aspects du cadre réglementaire sont également importants pour parvenir à un niveau de stabilité élevé. La régulation quantitative des liquidités présente un certain nombre de faiblesses reconnues auxquelles les autorités britanniques sont en train de remédier. Le nouveau régime de liquidités proposé marquera un réel progrès et établira une norme élevée pour les banques britanniques et les banques internationales au Royaume-Uni. *À terme, il conviendra d'examiner le cadre juridique et réglementaire pour faire en sorte qu'il n'existe pas d'obstacles injustifiés au développement d'un marché des obligations garanties, qui contribuerait à créer un dosage plus équilibré des sources de financement du secteur bancaire. Afin de gérer le risque, il faudrait soumettre les normes de crédit des banques à une réglementation plus étroite. En particulier, on devrait imposer des limites pour les crédits hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé ou durcir les normes de fonds propres sur ces prêts. Les activités risquées et en croissance rapide appellent une surveillance et un contrôle accrus. Pour une meilleure gestion des risques, les politiques de rémunération mal conçues des banques qui augmentent la prise de risque devraient faire l'objet de mesures de réglementation et de surveillance plus strictes. Les autorités devraient développer la collecte d'informations dans ce domaine et fournir des directives plus claires sur les bonnes pratiques, tout en intervenant lorsque les pratiques sont risquées, par exemple en relevant les normes de fonds propres.*

Un contrôle bancaire plus efficace peut contribuer à limiter la résurgence des problèmes apparus durant cette crise financière (même s'il faut reconnaître que d'autres pays appliquant des approches plus agressives ont aussi connu de sérieux problèmes). *À cet effet, il faut consacrer davantage de ressources à la surveillance des grands établissements et recueillir plus de renseignements dans ce domaine, avec une implication plus forte des hauts dirigeants de la Financial Services Authority (FSA). La FSA a entrepris d'accroître les ressources consacrées à la supervision des grandes institutions et de renforcer l'implication de ses hauts responsables vis-à-vis de ces établissements. La qualité des analyses financières doit être améliorée, notamment par un développement de l'analyse comparative, et les considérations macroprudentielles doivent être mieux intégrées dans les évaluations des autorités de surveillance. Les informations ainsi obtenues sur des établissements spécifiques devraient être plus largement rendues publiques pour accroître la transparence et encourager la discipline de marché ; à cet effet, les superviseurs peuvent contraindre les banques à rendre publiques les informations, conformément aux meilleures pratiques internationales. Il convient d'étudier les éventuels enseignements à tirer des méthodes de surveillance davantage fondées sur les règles en vigueur dans d'autres pays de l'OCDE, tout en reconnaissant que ces méthodes ont aussi des faiblesses et des limites.*

La crise financière, en particulier la faillite de la banque Northern Rock, a révélé un certain nombre de failles dans le cadre de gestion et de règlement des crises. Le régime spécial de règlement (*Special Resolution Regime*) instaure une procédure de préinsolvabilité pour les banques défaillantes et met en place des mécanismes plus clairement définis pour faire face à ce genre de situation. Ce dispositif est utile pour régler le cas des banques défaillantes ; en rendant la mise en faillite moins coûteuse, il

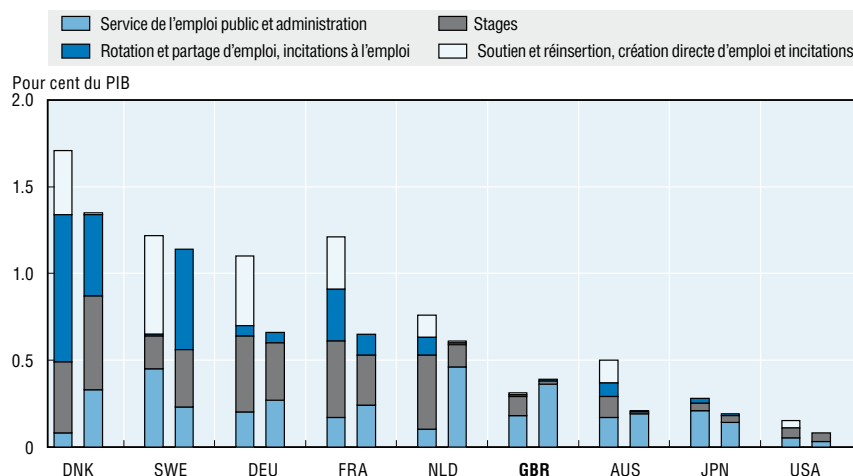
réduit l'aléa moral. Afin que le nouveau régime fonctionne correctement, la Banque d'Angleterre doit allouer des ressources suffisantes pour faire face à des faillites bancaires multiples. Il convient d'envisager des objectifs numériques pour une action correctrice rapide, en même temps que des appréciations qualitatives. Le régime d'assurance des dépôts en vigueur avant la crise n'a pas bien fonctionné, mais depuis 2007 les autorités l'ont renforcé en relevant le plafond de couverture, en supprimant la coassurance et en améliorant certains aspects opérationnels (réduction des délais de paiement, par exemple). Le système devrait être plus largement préfinancé et il conviendrait de fixer les primes en fonction des risques, comme dans d'autres pays.

Les coûts économiques, budgétaires et sociaux élevés de la crise financière soulignent la nécessité de se préoccuper davantage des risques systémiques et de contenir ces flambées dans l'avenir. On ne dispose que d'une expérience limitée sur le recours à la réglementation et à la surveillance bancaires pour résoudre des problèmes macroprudentiels à l'échelle du système, même si quelques pays ont appliqué des mesures contracycliques explicites. Dans son analyse semestrielle de la stabilité financière, la Banque d'Angleterre avait certes lancé une mise en garde à propos des risques, mais cela n'a guère influé sur la prise de risque. La loi sur les banques de 2009 renforce le rôle de la Banque d'Angleterre dans ce domaine : elle étend ses compétences et met à sa disposition davantage d'informations sur le système financier, tout en clarifiant le rôle de la FSA. L'OCDE juge très positifs le rapport Turner et la note de synthèse connexe des autorités britanniques, et encourage celles-ci à développer les idées contenues dans cette note. Il convient de suivre le nouveau cadre pour veiller à ce que la relation entre la Banque centrale et l'organisme de régulation financière fonctionne efficacement et qu'il ne subsiste pas de lacunes en matière d'information ou de compétences ; un réglage des nouvelles dispositions pourrait se révéler nécessaire. Il faut explorer les possibilités d'atténuer le comportement procyclique des marchés de capitaux. On peut envisager par exemple la mise en place d'un ratio d'endettement global couvrant tous les actifs pertinents, ainsi qu'un provisionnement dynamique ou des ajustements contracycliques des ratios de fonds propres. La Banque d'Angleterre et la FSA devraient collaborer étroitement pour l'évaluation approfondie des réglementations couvrant de nouveaux domaines qui seraient susceptibles d'avoir un impact systémique.

Les fortes récessions économiques peuvent avoir des effets pernicieux durables sur le marché du travail, car elles allongent la durée moyenne du chômage, d'où une érosion des qualifications et un affaiblissement des liens avec le marché de l'emploi. La fréquence du chômage de longue durée augmente depuis 2007. Ces dernières années,

### Graphique 5.

#### PUBLIC EXPENDITURE ON ACTIVE LABOUR MARKET POLICY (ALMP)<sup>1</sup>



1. Le premier histogramme représente ALMP dans l'année du chômage maximal pendant les années 90. Le deuxième histogramme représente ALMP en 2006 pour tous les pays, sauf le Danemark, pour lequel les données sont de 2004.

Source : OCDE, Statistiques de l'emploi.

les autorités ont mis en place un éventail de mesures pour accroître la flexibilité du marché du travail et améliorer les incitations à l'activité. Toutefois, les programmes existants sont sans doute dotés de ressources insuffisantes par rapport aux besoins des nombreux travailleurs qui sont en train de perdre leur emploi, et la récession accentuera les pressions sur les personnes peu qualifiées. Le gouvernement a alloué d'importantes ressources supplémentaires aux politiques actives du marché du travail dans le contexte du rapport prébudgétaire et de la loi de finances. *Les nouvelles mesures budgétaires éventuelles pourraient financer une extension de ces programmes. Cependant, il faudra soumettre ces mesures à une évaluation continue rigoureuse pour faire en sorte que leurs effets soient suffisants. Lorsque l'activité économique reprendra, il sera important d'éviter que le chômage de longue durée et le sous-emploi ne s'enracinent parmi certains groupes de travailleurs. Après la réussite récente du New Deal for Young People, programme d'activation des jeunes chômeurs de longue durée, on pourrait envisager une application plus généralisée.* La proportion de titulaires de prestations d'invalidité demeure élevée. Le nombre des bénéficiaires a légèrement diminué ces dernières années à la faveur du programme Pathways to Work et d'autres réformes. *La prochaine étape importante consiste à appliquer le dispositif à tous les bénéficiaires de prestations d'invalidité, comme les autorités comptent le faire à partir de 2010.* ■

### Comment promouvoir une reprise durable ?

Le PIB par habitant a augmenté à un rythme soutenu au Royaume-Uni dans les années précédant la crise financière, sous l'effet stimulant de la mondialisation. Il en est résulté une amélioration de la performance relative de l'économie britannique parmi les pays de l'OCDE. L'emploi s'est accru et la productivité du travail a affiché une forte croissance, pour dépasser la moyenne de la zone euro et se rapprocher du taux observé aux États-Unis. Cependant, un déficit conséquent de productivité du travail subsiste par rapport aux pays de tête. De surcroît, il est également clair désormais que certains aspects de la performance récente du Royaume-Uni en termes de croissance reflétaient le cycle du crédit.

La flexibilité des marchés du travail et la concurrence sur les marchés des produits devraient conforter l'économie pendant la reprise. Toutefois, un certain nombre de mesures s'imposent pour étayer une croissance vigoureuse dans le moyen terme. *Premièrement, il faut améliorer les infrastructures publiques, en particulier dans le secteur des transports, où la congestion des routes et des aéroports et les problèmes persistants sur le réseau ferroviaire freinent la productivité.* Le gouvernement a avancé la réalisation de plusieurs projets d'investissements publics pour le réseau de routes stratégiques dans le contexte du plan de relance budgétaire, et continue de cibler les investissements sur les projets d'infrastructure importants couvrant tous les modes de transport. Le soutien public total pour les chemins de fer sur la période réglementaire de cinq ans commençant en avril 2009 dépassera 15 milliards £. En outre, les autorités ont commencé d'adopter les recommandations de récents rapports sur l'aménagement de l'espace et l'infrastructure de transport. *Cependant, bien que les mesures budgétaires aient développé les investissements en infrastructures, il faudra faire plus pour atteindre l'objectif du plan décennal 2000 du gouvernement.* *Deuxièmement, même si le marché immobilier subit actuellement une sévère contraction, des réformes visant à améliorer son fonctionnement restent de mise en vue d'amortir les fluctuations futures des prix des logements. Les autorités modifient les procédures d'urbanisme afin de répondre à la demande et de libérer des terrains pour la construction de logements.* *Troisièmement, l'élévation des niveaux de formation et d'éducation reste prioritaire pour accroître la productivité et aider les personnes peu qualifiées. Outre l'accroissement du potentiel de production de l'économie, une amélioration des résultats scolaires et une meilleure répartition des ressources éducatives contribueraient à réduire les disparités socio-économiques et à promouvoir la mobilité sociale. Étant donné la forte disparité des résultats scolaires, il serait utile de continuer de faciliter l'accès à l'éducation préprimaire, dont l'effet bénéfique sur le niveau d'instruction futur est avéré, en particulier chez les enfants de milieux défavorisés.* ■

### Pour plus d'information

Pour de plus amples informations à propos de cette Synthèse, veuillez contacter :  
M. Peter Hoeller, courriel : peter.hoeller@oecd.org ; tél. : +33 1 45 24 87 82 ; ou  
M. Petar Vujanovic, courriel : petar.vujanovic@oecd.org ; tél. : +33 1 45 24 17 42 ; ou  
M. Henrik Braconier, courriel : Henrik.braconier@oecd.org ; tél. : +33 1 45 24 95 70.

## Références



**Études économiques** : Les *Études économiques* examinent les économies des pays membres et, de temps en temps, certains pays non membres. Il y a environ 18 études réalisées chaque année. Elles sont disponibles individuellement ou par abonnement. Pour plus d'informations, veuillez consulter la section des périodiques de la librairie en ligne de l'OCDE à l'adresse Internet suivante : [www.oecd.org/librairie](http://www.oecd.org/librairie).

**Pour plus d'informations** : De plus amples renseignements concernant les travaux du Département des affaires économiques de l'OCDE, y compris des informations sur d'autres publications, des données statistiques, et des documents de travail sont disponibles pour téléchargement sur le site Internet à l'adresse : [www.oecd.org/eco-fr](http://www.oecd.org/eco-fr).

**Perspectives économiques rapport intermédiaire**, mars 2009. Pour plus d'informations concernant cette publication, veuillez visiter le site Internet de l'OCDE : [www.oecd.org/eco/perspectiveseconomiques](http://www.oecd.org/eco/perspectiveseconomiques).

**Réformes économiques : Objectif croissance** – Édition 2008. Pour plus d'informations concernant cette publication, veuillez visiter le site Internet de l'OCDE : [www.oecd.org/economie/objectifcroissance2008](http://www.oecd.org/economie/objectifcroissance2008).

---

Les publications de l'OCDE sont en vente sur notre librairie en ligne :  
[www.oecd.org/librairie](http://www.oecd.org/librairie)

Les publications et les bases de données statistiques de l'OCDE sont aussi disponibles sur notre bibliothèque en ligne : [www.SourceOCDE.org](http://www.SourceOCDE.org)

---

## Où nous contacter ?

### SIÈGE DE L'OCDE DE PARIS

2, rue André-Pascal  
75775 PARIS Cedex 16  
Tél. : (33) 01 45 24 81 67  
Fax : (33) 01 45 24 19 50  
E-mail : [sales@oecd.org](mailto:sales@oecd.org)  
Internet : [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

### ALLEMAGNE

Centre de l'OCDE de Berlin  
Schumannstrasse 10  
D-10117 BERLIN  
Tél. : (49-30) 288 8353  
Fax : (49-30) 288 83545  
E-mail :  
[berlin.centre@oecd.org](mailto:berlin.centre@oecd.org)  
Internet :  
[www.oecd.org/berlin](http://www.oecd.org/berlin)

### ÉTATS-UNIS

Centre de l'OCDE  
de Washington  
2001 L Street N.W., Suite 650  
WASHINGTON DC 20036-4922  
Tél. : (1-202) 785 6323  
Fax : (1-202) 785 0350  
E-mail : [washington.contact@oecd.org](mailto:washington.contact@oecd.org)  
Internet : [www.oecdwash.org](http://www.oecdwash.org)  
Toll free : (1-800) 456 6323

### JAPON

Centre de l'OCDE de Tokyo  
Nippon Press Center Bldg  
2-2-1 Uchisaiwaicho,  
Chiyoda-ku  
TOKYO 100-0011  
Tél. : (81-3) 5532 0021  
Fax : (81-3) 5532 0035  
E-mail : [center@oecdtokyo.org](mailto:center@oecdtokyo.org)  
Internet : [www.oecdtokyo.org](http://www.oecdtokyo.org)

### MEXIQUE

Centre de l'OCDE du Mexique  
Av. Presidente Mazaryk 526  
Colonia: Polanco  
C.P. 11560 MEXICO, D.F.  
Tél. : (00 52 55) 9138 6233  
Fax : (00 52 55) 5280 0480  
E-mail :  
[mexico.contact@oecd.org](mailto:mexico.contact@oecd.org)  
Internet :  
[www.oecd.org/centrodemexico](http://www.oecd.org/centrodemexico)

Les Synthèses de l'OCDE sont préparées par la Division des relations publiques de la Direction des relations publiques et de la communication. Elles sont publiées sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE.