

Flash Economie

21 juillet 2016 - 766

Royaume-Uni : une stratégie de passager clandestin vis-à-vis de l'Union Européenne ?

On voit se dessiner la stratégie du Royaume-Uni après le Brexit. Il s'agit d'une stratégie de « passager clandestin » : fiscalité attrayante, réglementations allégées, gestion du taux de change.

Cette stratégie a réussi au Canada et au Mexique vis-à-vis des États-Unis. Peut-elle réussir au Royaume-Uni vis-à-vis de l'Union Européenne ?

Nous voyons trois problèmes :

- cette stratégie nécessite qu'il y ait libre circulation des biens et des capitaux entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne ; l'Union Européenne acceptera-t-elle que ce soit le cas ?
- cette stratégie est d'autant plus efficace que le pays est petit (comme l'Irlande vis-à-vis du reste de la zone euro) ; pour un grand pays, baisser la pression fiscale pour attirer des investissements a d'abord un coût très important : perte de recettes fiscales, déficit public ;
- la structure économique du Royaume-Uni y rend la dépréciation du change très pénalisante.

Patrick Artus

www.research.natixis.com

BANQUE DE GRANDE CLIENTELE
EPARGNE ET ASSURANCE
SERVICES FINANCIERS SPECIALISES

Stratégie de « passager clandestin » du Royaume-Uni

Après le Brexit, le Royaume-Uni va visiblement utiliser une stratégie de passager clandestin :

- **fiscalité attrayante pour les investissements** (cotisations sociales faibles des entreprises (graphique 1, taux d'imposition des sociétés descendant à 15% dans le futur, tableau 1) ;
- **réglementations allégées** (sur le marché du travail, tableau 2, pour la finance) ;
- **gestion du taux de change** (graphique 2) pour gagner de la compétitivité-cout avec une politique monétaire très expansionniste.

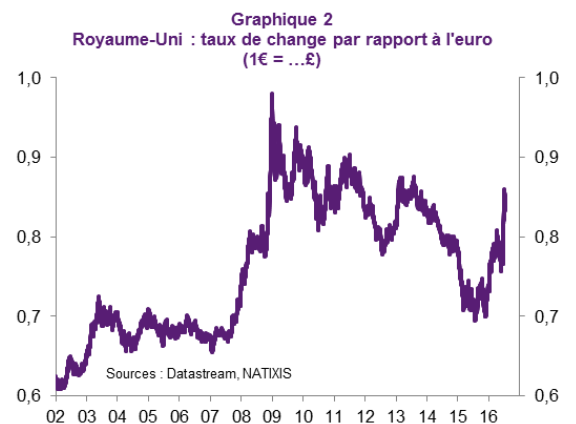
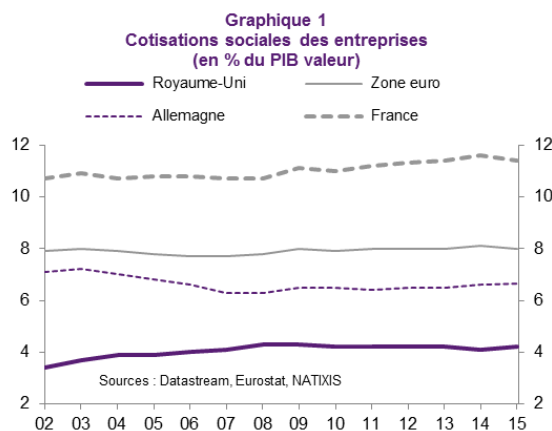


Tableau 1 : Taux d'imposition des profits des sociétés (2016, en %)

Autriche	25,0
Belgique	34,0
Canada	26,7
Chili	24,0
République Tchèque	19,0
Danemark	22,0
Estonie	20,0
Finlande	20,0
France	34,4
Allemagne	30,2
Grèce	29,0
Hongrie	19,0
Islande	20,0
Irlande	12,5
Italie	31,3
Lettonie	15,0
Luxembourg	29,2
Pays-Bas	25,0
Norvège	25,0
Pologne	19,0
Portugal	29,5
Slovaquie	22,0
Slovénie	17,0
Espagne	25,0
Suède	22,0
Royaume-Uni	20,0

Sources : OCDE

Tableau 2 : Indice de protection de l'emploi : degré de réglementation du marché du travail

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Royaume-Uni	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,03
Allemagne	2,68	2,68	2,87	2,87	2,87	2,87	2,87	2,87	2,87	2,87	2,87	2,87
France	2,34	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38
Espagne	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36	2,21	2,21	2,05
Italie	2,76	2,76	2,76	2,76	2,76	2,76	2,76	2,76	2,76	2,76	2,76	2,51

Echelle de 0 à 6, les valeurs augmentant avec le degré de rigueur de la réglementation

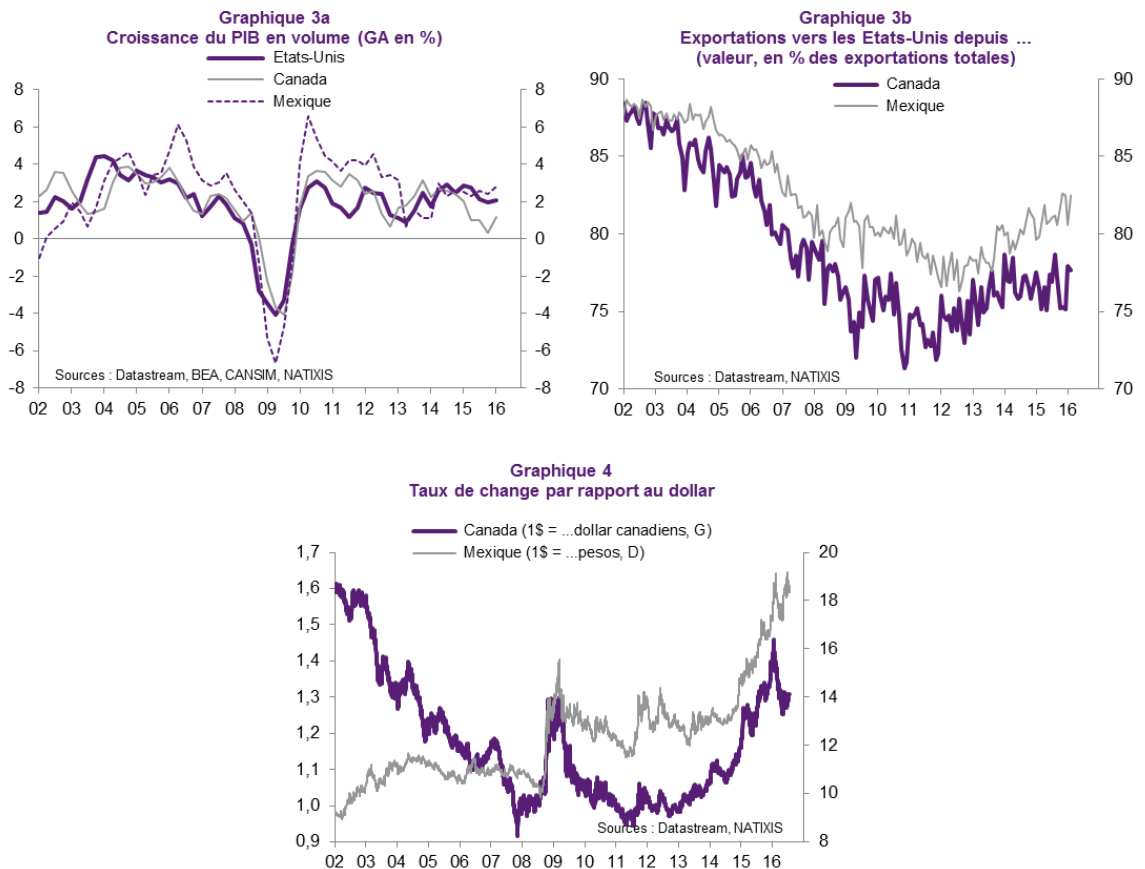
Sources : OCDE, NATIXIS

Cette stratégie de passager clandestin peut-elle réussir ?

L'exemple du Mexique et du Canada vis-à-vis des États-Unis

Le Mexique et le Canada ont des économies en bonne santé (à l'exception du secteur pétrolier au Canada dans la période récente), **graphique 3a**, avec un lien commercial très important avec les États-Unis (**graphique 3b**).

Cette situation favorable du Canada et du Mexique résulte en particulier d'une politique de **gestion de la compétitivité vis-à-vis des États-Unis**, avec la **dépréciation du taux de change** lorsque la croissance américaine ralentit (**graphique 4 : 2009,2015**).



Il s'agit donc bien d'une **politique de passager clandestin vis-à-vis des États-Unis**, couronnée de succès.

Cette stratégie peut-elle réussir au Royaume-Uni ?

Nous voyons trois difficultés apparaître pour le Royaume-Uni s'il choisit cette politique de passer clandestin vis-à-vis de l'Union Européenne.

1 – Nécessité de la libre circulation des biens et des capitaux

Cette politique d'amélioration de la compétitivité, de fiscalité et de réglementation attrayantes vis-à-vis de l'Union Européenne a pour objectif de **faire gagner au Royaume-Uni des parts de marché, d'attirer des investissements au Royaume-Uni.**

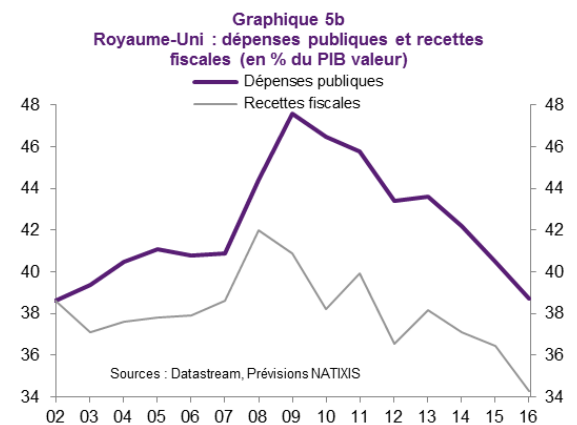
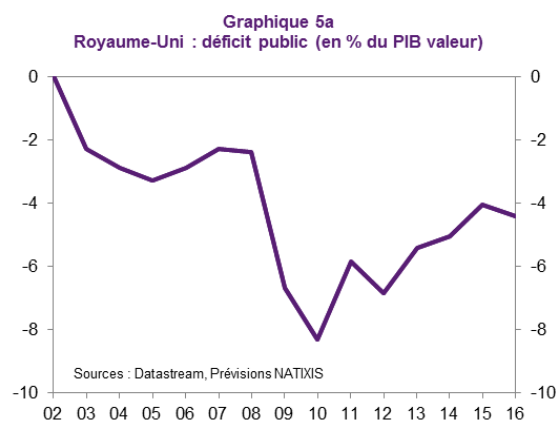
Ceci ne peut être le cas que **s'il y a libre circulation des biens et services et des capitaux entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne** (en Amérique du Nord il y a le NAFTA) ; **rien ne prouve que l'Union Européenne accepte que ce soit le cas dans la négociation qui va s'ouvrir avec le Royaume-Uni**

2 – Stratégie de petit pays

La stratégie de concurrence fiscale et règlementaire est normalement une stratégie de petit pays : le coût de la baisse des impôts est rapidement couvert **s'il y a implantation d'entreprises étrangères de grande taille par rapport à la taille du pays.**

Mais cette stratégie est plus risquée pour un grand pays : la baisse des impôts conduit à une baisse des recettes fiscales, et il faudrait des investissements étrangers de très grande taille pour la compenser.

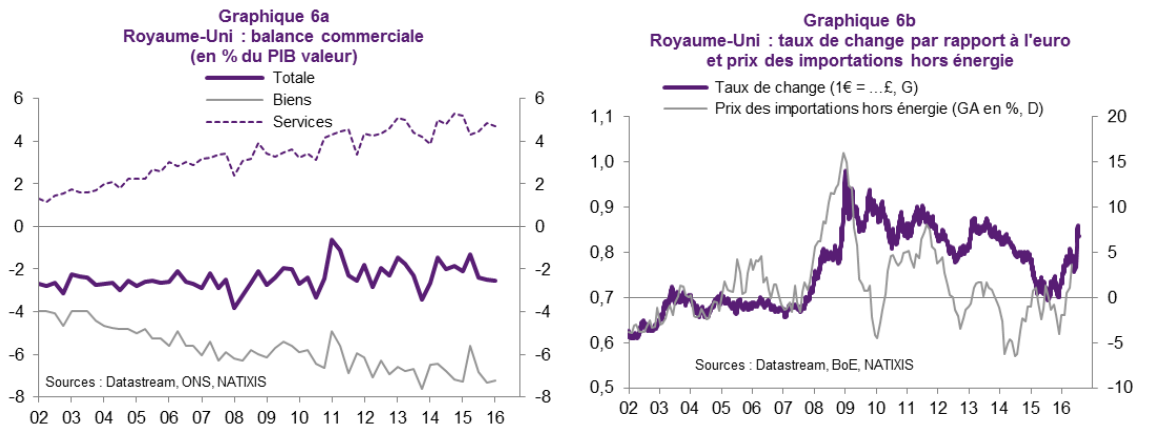
Le risque est donc **une dégradation importante des finances publiques** du Royaume-Uni (graphiques 5a/b) avec le recul des recettes fiscales.



3 – Une dépréciation du change est défavorable au Royaume-Uni

La recherche d'un gain de la compétitivité par la dépréciation du change (graphique 2 plus haut) est défavorable au Royaume-Uni compte tenu de sa structure économique :

- exportations de biens et services sophistiqués, d'où **une élasticité-prix faible des exportations en volume** (0,14) : la dévaluation stimule peu les exportations ;
- importations de grande taille de biens qui ne sont pas fabriqués dans le pays (graphique 6a), d'où **une hausse des prix des importations liée à la dépréciation du change** (graphique 6b) qui réduit le pouvoir d'achat.



Synthèse : une stratégie qui risque d'échouer

Après le Brexit, le Royaume-Uni va certainement choisir **une stratégie de passer clandestin vis-à-vis de l'Union Européenne.**

Cette stratégie a une probabilité élevée d'échouer :

- elle nécessite que l'Union Européenne accepte qu'il y ait toujours libre circulation des biens, des services et des capitaux entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne ;
- elle est adaptée aux petits pays, pas aux grands pays où la baisse de la pression fiscale a d'abord un coût élevé pour les finances publiques, nécessitant de très importants investissements supplémentaires pour le corriger ;
- la dépréciation de la livre sterling, qui est une des composantes de cette stratégie, a des effets négatifs sur l'économie britannique compte tenu de sa structure.