

BRÈVES ÉCONOMIQUES Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 22 au 28 octobre 2024

Sommaire

Le chiffre de la semaine.....2

**Fait marquant: Rachel Reeves confirme qu'elle
modifiera les règles budgétaires au budget
d'automne, dans le but de soutenir l'investissement
public.2**

En bref3

Actualités macroéconomiques.....3

CONJONCTURE3

FINANCES PUBLIQUES4

FISCALITE5

Actualités commerce et investissement6

COMMERCE6

SANCTIONS.....6

Actualités financières.....6

REGLEMENTATION FINANCIERE6

MARCHES FINANCIERS7

BANQUES ET ASSURANCES.....7

Le chiffre de la semaine

Dans ses [perspectives économiques mondiales](#) d'octobre, le Fonds monétaire international (FMI) a réhaussé ses prévisions de croissance pour le Royaume-Uni. Alors que le FMI anticipait en avril une croissance de +0,5 % en 2024 puis 1,5 % en 2025, il a avait déjà révisé sa prévision pour 2024 à la hausse en juillet (+0,7 %) compte tenu de la bonne performance de l'économie britannique au premier trimestre. À l'issue du second trimestre, l'acquis de croissance britannique pour 2024 (+0,8 %) a de nouveau surpassé la prévision du FMI. Ainsi, en octobre, le FMI relève une nouvelle fois sa prévision pour 2024, à +1,1 %, en laissant inchangée sa prévision pour 2025. À titre de comparaison, l'OCDE avait – le mois dernier – aussi revu à la hausse sa prévision de croissance pour le Royaume-Uni en 2024, également à +1,1 %, mais l'organisation demeure moins optimiste pour 2025 (+1,2 %).

LE CHIFFRE À RETENIR

+1,1 %

Fait marquant : Rachel Reeves confirme qu'elle modifiera les règles budgétaires au budget d'automne, dans le but de soutenir l'investissement public.

Pour mémoire, le budget d'automne sera présenté par la Chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, le mercredi 30 octobre.

Depuis 1997, le gouvernement britannique adopte et suit des règles budgétaires censées garantir la soutenabilité de la dette publique, mais celles-ci sont fréquemment modifiées. Depuis 2022, la *Charter for Budget Responsibility* mentionne trois règles : l'une d'elle stipule que la dette publique nette (en proportion du PIB, hors Banque d'Angleterre) doit décroître entre la quatrième et la cinquième année de la programmation budgétaire. La marge budgétaire (*fiscal headroom*) est la différence entre les niveaux de dette publique de la quatrième année et de la cinquième année des prévisions, désignant ainsi l'écart avec laquelle la dette décroît avec succès. La deuxième règle stipule que le déficit public soit inférieur à 3 % du PIB, toujours à horizon 5 ans (et la troisième consiste en un plafond annuel de dépenses sociales).

Rachel Reeves – la Chancelière de l'Échiquier – [maintient](#) sa promesse de campagne de considérer le déficit public courant (hors investissement public) plutôt que le déficit public « total ». Si la règle du déficit inférieur à 3 % aurait été aisément respectée selon les prévisions de l'*Office for Budget Responsibility* (OBR), Rachel Reeves préfère considérer un équilibre entre les recettes et les dépenses courantes (soit un déficit courant inférieur à 0 %). L'idée de la Chancelière est d'insister sur la rigueur nécessaire à l'équilibre des recettes/dépenses courantes, ainsi que d'inciter à l'investissement public (jusqu'alors rogné pour permettre l'atteinte d'un déficit

inférieur à 3 %). L'investissement public ne sera désormais borné que par le respect de la deuxième règle (*cf. infra*).

La Chancelière a aussi [confirmé](#) qu'elle changerait la règle portant sur la dette publique dans le but d'accroître la marge budgétaire. En effet, en ne considérant plus la réduction de la dette publique nette (hors Banque d'Angleterre) mais la réduction du « passif financier net du secteur public » (*public sector net financial liabilities*), la trajectoire décroissante à la cinquième année devient plus facilement réalisable. Cette mesure de la dette inclut davantage d'actifs et de passifs du bilan comptable du secteur public, comme les actifs financiers illiquides – issus de l'investissement public. La marge additionnelle permise par la considération d'une telle règle autoriserait le gouvernement à emprunter davantage afin d'accroître l'investissement public d'environ 20 Md£ par an. Cependant, un tel changement pourrait susciter l'inquiétude des marchés, car elle se veut (par construction) plus laxiste que la précédente.

En bref

- La Commission active la [procédure arbitrale](#) dans le cadre de la procédure de règlement des différends de l'Accord de commerce et de coopération, à propos de [l'interdiction](#) de la pêche au lançon par le Royaume-Uni.
- Le ministre du Commerce et des Affaires, Jonathan Reynolds, s'est [entretenu](#) avec le ministre d'État indien Jitin Prasada en marge de la réunion ministérielle « commerce et investissement » du G20 à Brasilia. Il a [également](#) pu échanger avec la Présidence de l'OMC, Ngozi Okonjo-Iweala, la ministre déléguée française au Commerce extérieur, [Sophie Primas](#), et le vice-président exécutif de la Commission européenne en charge du commerce, [Valdis Dombrovskis](#).
- La chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, était aux [Assemblées annuelles du FMI](#) et à la réunion du G20 Finances à Washington DC, où elle a notamment échangé avec le ministre français de l'Économie, des Finances et de l'Industrie [Antoine Armand](#), et la directrice générale du FMI [Kristalina Georgieva](#).
- Le secrétaire d'État au commerce, Douglas Alexander, s'est [rendu](#) en Irlande - déplacement au cours duquel il a pu mettre en avant la volonté du nouveau gouvernement travailliste [d'approfondir](#) les liens entre le Royaume-Uni et la République d'Irlande dans le contexte de la relance des relations euro-britanniques.
- Les [discussions](#) entre le Royaume-Uni et la Commission européenne, où une relance des relations euro-britanniques serait discutée, devraient commencer début 2025.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Selon les premières estimations ([flash](#)), l'indice PMI composite témoigne d'une expansion continue de l'activité globale au Royaume-Uni, toutefois au rythme le plus faible depuis près d'un an. Selon les directeurs d'achat, l'activité du secteur privé connaîtrait une expansion pour le douzième mois consécutif. Le PMI composite atteint

51,7 au mois d'octobre, après 52,6 au mois de septembre. Les indices sectoriels ralentissent également. En effet, l'indice PMI des services a atteint 51,8 (après 52,4 en septembre). L'indice PMI de l'industrie manufacturière s'est, quant à lui, établi à 50,3 (après 51,5 en septembre). Un indice supérieur à 50 indique une hausse de l'activité par rapport au mois précédent, tandis qu'un indice inférieur à 50 traduit une contraction.

En octobre, l'indice de confiance des consommateurs par [GfK](#) atteint son niveau le plus bas de l'année, traduisant la crainte des Britanniques quant aux mesures à venir du budget d'automne. Après une forte chute de l'indice en septembre (à -20) liée aux spéculations des consommateurs sur le budget du 30 octobre, l'indice de confiance atteint -21 en octobre, soit son niveau le plus bas de l'année. La baisse mensuelle de l'indice s'explique par un pessimisme accru du fait des récentes déclarations gouvernementales au sujet de la nécessité de rééquilibrer les finances publiques. En outre, le sous-indice lié aux finances personnelles anticipées des sondés enregistre une très légère hausse, alors que le sous-indice lié à la perception future de la situation économique du pays diminue. Enfin, le sous-indice du comportement d'achat des sondés, traduisant la volonté des consommateurs d'effectuer une grosse dépense, s'améliore marginalement. L'indice prend en compte la situation financière personnelle des sondés (passée et anticipée), la perception de la situation économique globale par les sondés (passée et anticipée) et le comportement d'achat des sondés.

Finances publiques

L'emprunt public mensuel en septembre s'établit une nouvelle fois au-dessus des prévisions budgétaires de mars, selon l'[ONS](#). L'emprunt net des administrations publiques britanniques (déficit public) a été de 16,6 Md£ en septembre, soit 2,1 Md£ de plus qu'en septembre 2023 et 1,5 Md£ de plus que les prévisions de l'*Office for Budget Responsibility* (OBR). Ainsi, l'emprunt public depuis le début de l'année fiscale 2024-25 (depuis avril) atteint 79,6 Md£, soit 1,2 Md£ de plus qu'à la même date l'an dernier et 6,7 Md£ de plus que les prévisions de l'OBR. Le budget du 30 octobre sera l'occasion pour l'OBR de réviser son scénario macroéconomique et donc ses prévisions budgétaires. Dans le même temps, la dette publique nette (hors BoE) est estimée à 91,2 % du PIB, quand la dette publique nette s'élève à 98,5 % du PIB. Pour rappel, les débats actuels autour des règles budgétaires évoquent la considération d'une nouvelle mesure de la dette publique plutôt que de la dette publique nette (hors BoE), de sorte que le gouvernement puisse se libérer comptablement davantage de marge budgétaire.

Le marché obligataire [s'attend](#) à une augmentation des émissions de dette publique britannique, qui atteindraient 300 Md£ en 2024-25. Pour l'année fiscale 2024-25, les analystes de grandes banques d'investissement estiment que les besoins de financement nets du Trésor atteindront 298 Md£, soit leur niveau historiquement le plus élevé (sans compter les emprunts exceptionnels en 2020-21 liés à la pandémie de Covid-19). L'émission de dette nette des remboursements devrait atteindre 158 Md£, ce qui serait le troisième niveau le plus haut après la pandémie et la crise de 2008-09. À l'approche du budget d'automne, crucial pour stabiliser ses finances publiques, les rendements des *gilts* ont atteint leur plus haut niveau depuis juillet du fait des craintes

existantes au sujet de la proposition d'assouplissement des règles budgétaires britanniques.

Les collectivités locales britanniques [font face](#) à un déficit de financement de 9,3 Md£ d'ici 2026-27, selon un [rapport](#) du Bennett Institute. Les collectivités locales semblent faire face à une détresse financière aiguë selon les données publiées à travers leurs *Medium Term Financial Strategies*. Seulement 14 des 317 collectivités locales seraient en mesure d'équilibrer leurs budgets d'ici 2026-27. La situation varie selon les régions et la taille des collectivités : les collectivités de Londres et le Sud-Est sont les plus touchées avec un déficit cumulé de 3,9 Md£, tandis que le Nord fait face à 2,3 Md£ de déficit à lui seul. L'analyse du Bennett Institute souligne que les collectivités locales font face à une hausse du coût de la gestion des personnes sans-abri (+26 %) et de la provision de prestations sociales (+16 %), entre 2022 et 2023. La situation transcende les lignes politiques, avec des collectivités de tous bords en difficulté, soulignant la nécessité de réformes profondes pour garantir leur viabilité financière à long terme.

L'Irlande du Nord [prévoit](#) un dépassement budgétaire de 769 M£ cette année, exacerbant les tensions sur ses services publics. Le gouvernement de Stormont est fortement dépendant des financements du Royaume-Uni : chaque année, la nation perçoit une contribution de la part du gouvernement central britannique – le *Block Grant* – dernièrement d'environ 15 Md£. Toutefois, l'Irlande du Nord fait face à des pressions pour équilibrer ses comptes afin d'éviter de devoir rembourser 559 M£ empruntés l'an dernier, issus d'un dépassement budgétaire l'an passé. Le gouvernement nord-irlandais s'attend à peu de soutien dans le budget d'octobre de Londres, alors que des discussions se poursuivent sur un nouveau mécanisme de financement. Conor Murphy, ministre de l'Économie de l'exécutif d'Irlande du Nord, a souligné que ce dépassement était le résultat d'un sous-financement par le Royaume-Uni. Malgré un soutien temporaire de 3,3 Md£ accordé suite à la période de vacance de l'exécutif à Stormont, des projets cruciaux ont été suspendus. Bien que l'économie semble dynamique avec des exportations en hausse, l'absence d'investissements étrangers significatifs reste préoccupante. C. Murphy plaide pour un développement local plutôt que pour l'attraction de grandes entreprises étrangères, soulignant l'importance de créer des emplois durables au sein de la nation.

Fiscalité

La Chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, [espère](#) lever 17 Md£ en augmentant les cotisations sociales des employeurs à l'occasion du budget d'automne. Les employeurs verraient leur taux de cotisations sociales augmenter de 2 pts, et le seuil de revenu à partir duquel elles s'appliquent serait abaissé. Actuellement, les employeurs versent des cotisations sociales à un taux de 13,8 % des revenus de l'employé, dès lors que ce dernier gagne plus de 175 £ par semaine. Bien que Reeves ait exclu d'augmenter les cotisations sociales des employés, les mesures du budget pourraient inclure des hausses d'impôts sur les plus-values et une extension du gel des seuils d'imposition sur le revenu.

Actualités commerce et investissement

Commerce

Le budget du 30 octobre 2024 ne devrait pas comporter d'annonces concernant la création de nouveaux ports francs. Pour rappel, cette [politique](#) avait été introduite par le gouvernement de Boris Johnson en 2021 et permet à des entreprises implantées dans ces zones de bénéficier d'avantages fiscaux et douaniers. Contrairement à ce qu'avaient laissé entendre certains hauts fonctionnaires en fin de semaine dernière, la Chancelière Rachel Reeves n'annoncera pas la création de nouveaux ports francs à l'occasion du budget mais se prononcera sur la continuité des financements alloués à ce programme ainsi que la mise en opération de cinq nouvelles installations douanières parmi les sites existants.

Le ministre pour le Commerce et les Affaires, Jonathan Reynolds, annonce la création d'un nouveau fonds de 2,3 Md£ pour stimuler les exportations. En marge de sa participation à la réunion ministérielle du G20 à Brasilia, le Ministre a révélé le déploiement d'un [fonds de soutien aux exportations](#) (*Regulatory Partnership for Growth Fund*), provisionné à hauteur de 2,3 Md£ sur les 5 prochaines années. Ces financements visent à soutenir la collaboration des régulateurs britanniques avec leurs homologues internationaux afin de supprimer les barrières d'accès au marché et de moderniser certains régimes réglementaires, en particulier dans le secteur pharmaceutique, les énergies renouvelables ainsi que les services professionnels.

Le secrétaire d'État au Commerce, Douglas Alexander, a annoncé les contours de la future stratégie de politique commerciale britannique. Auditionné par la [commission](#) des accords internationaux de la Chambre des Lords, le secrétaire d'État a précisé les grandes lignes de la politique britannique. Il a notamment insisté sur l'importance du commerce digital et du commerce des services pour le Royaume-Uni. En outre, le secrétaire d'État a réaffirmé sa volonté de faciliter les échanges avec l'Union européenne, sans abandonner les liens commerciaux avec la zone Indopacifique, ainsi que de renforcer du système commercial multilatéral.

Sanctions

Le Royaume-Uni annonce un prêt à hauteur de 2,26 Md£ à l'Ukraine dans le cadre de la mise en œuvre de son engagement concernant les revenus exceptionnels tirés des avoirs immobilisés russes. Le [gouvernement](#) a dévoilé la contribution britannique à l'opérationnalisation de l'engagement pris en G7 d'un nouveau soutien à l'Ukraine d'un montant de 50 Md£, dit *Extraordinary Revenue Acceleration (ERA) Loans*. S'additionnant à l'aide déjà apportée par le Royaume-Uni, le prêt de 2,26 Md£ doit permettre de [financer](#) du matériel militaire pour l'Ukraine, et sera remboursé grâce aux revenus exceptionnels tirés des avoirs immobilisés russes.

Actualités financières

Réglementation financière

Le gouvernement britannique a lancé une [consultation](#) visant à soumettre les fournisseurs de solutions "buy now, pay later" – BNPL (ou paiement différé) à la régulation de l'Autorité des marchés financiers britannique (FCA) et à la législation sur le crédit à la consommation (*Consumer Credit Act - CCA*). Cette nouvelle réglementation imposera notamment aux fournisseurs de ces services de conduire des

vérifications de solvabilité pour s'assurer que les clients sont en mesure d'honorer les remboursements auxquels ils souscrivent. Tulip Siddiq, secrétaire économique au Trésor et *City Minister* (en charge du secteur financier), a affirmé que cette initiative vise à protéger les consommateurs tout en offrant au secteur la prévisibilité nécessaire pour innover. Bien que les prêts BNPL aient gagné en popularité en raison de l'absence d'intérêts, le manque de régulation a conduit à des problèmes de dettes liées aux frais pour remboursement tardif. Des groupes de consommateurs ont salué cette initiative, soulignant la nécessité de vérifier la solvabilité et de mettre fin à la publicité agressive. La [consultation](#) se terminera fin novembre et le gouvernement prévoit de finaliser le texte législatif début 2025, avec une entrée en vigueur des nouvelles règles attendue en 2026.

Marchés financiers

Le marché boursier des petites et moyennes entreprises de Londres (*Alternative Investment Market* - AIM) aurait [atteint](#) sa plus petite taille en près de 23 ans. Le *Guardian* relaye l'analyse du cabinet d'expertise comptable UHY Hacker Young, d'après lequel le nombre d'entreprises cotées sur ce marché destiné aux petites capitalisations a baissé de 92 depuis l'année dernière, pour s'établir à 695, leur plus faible nombre depuis 2001. La valeur totale de l'AIM a chuté de 6 % depuis la victoire du Parti travailliste le 4 juillet dernier, et plus de 10 % de sa valeur depuis l'annonce des élections générales par le gouvernement précédent, tandis que l'indice FTSE 100 est quant à lui resté relativement stable. Une raison possible serait, d'après UHY Hacker Young, le projet de suppression de l'allègement fiscal sur les transmissions de biens d'entreprises auquel les actions cotées sur l'AIM sont éligibles dans le cadre du budget du 30 octobre prochain. Selon les règles actuellement en vigueur, les actions AIM bénéficient de l'allègement fiscal sur les biens d'entreprise, ce qui les exonère de droits de succession (*inheritance tax*) si elles sont détenues pendant plus de deux ans au moment du décès, ce qui en fait une option de transmission privilégiée pour les entreprises familiales.

Banques et assurances

Le nouveau CEO de la banque HSBC a [annoncé](#) une réorganisation stratégique du groupe visant à le scinder entre ses opérations orientales et occidentales. Le [traitement](#) de cette annonce par la presse spécialisée met en avant deux éléments principaux. Dans un premier temps cette réorganisation permettra à la banque de supprimer plusieurs niveaux de management, et de répondre à des critiques grandissantes sur la complexité de son organisation, tout en rendant plus facile une scission complète de ses activités entre Est et Ouest en cas de matérialisation d'un risque géopolitique majeur. Plus généralement, la réorganisation d'HSBC pose la question de la pertinence du modèle de banque globale facilitatrice du commerce international à l'aune d'une mondialisation remise en question.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :
www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Service économique de Londres

Rédaction : SER de Londres

Abonnez-vous : londres@dgtrésor.gouv.fr