

BRÈVES ÉCONOMIQUES Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 5 au 11 mars 2024

Sommaire

Le chiffre de la semaine.....	2
Le graphique de la semaine.....	2
Fait marquant : le Chancelier J. Hunt dévoile son budget de printemps 2024.....	2
En bref	3
Actualités macroéconomiques	3
CONJONCTURE	3
POLITIQUE BUDGETAIRE.....	4
Actualités commerce & investissement	4
COMMERCE.....	4
Actualités financières.....	5
MARCHES FINANCIERS	5

Le chiffre de la semaine

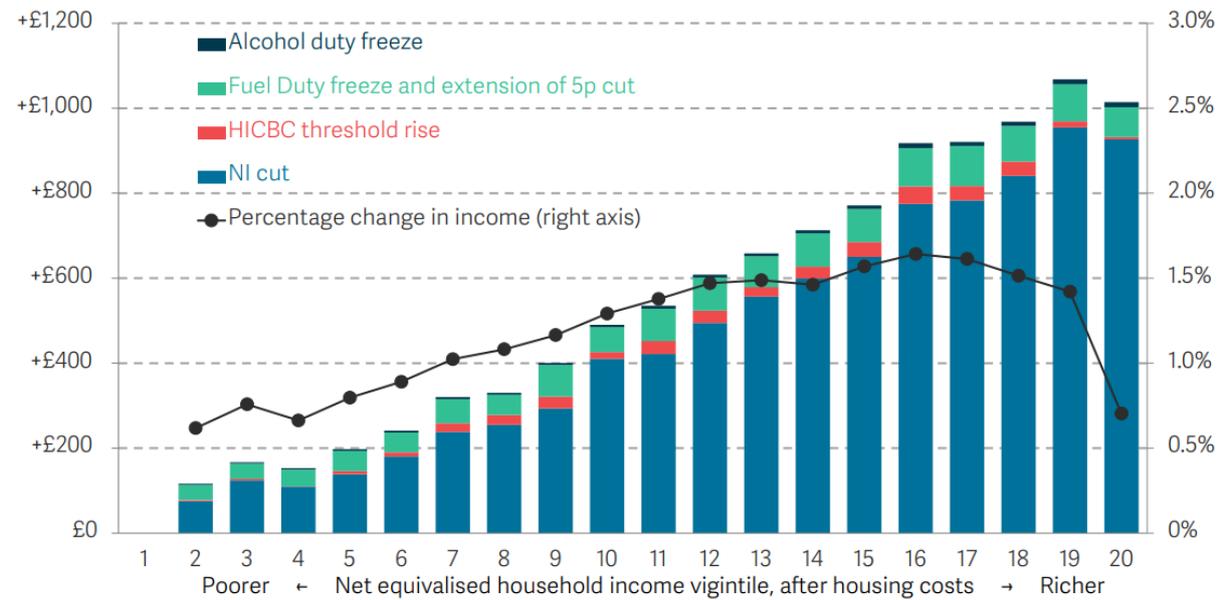
Après l'annonce des mesures du budget de printemps 2024, l'Office for Budget Responsibility prévoit une marge budgétaire historiquement basse pour respecter la règle de diminution du ratio dette/PIB à l'issue de la dernière année de programmation (2028-29). La moyenne pour les précédents Chanceliers depuis 2010 était de 26,1 Md£.

LE CHIFFRE À RETENIR

8,9 Md£

Selon l'une des règles budgétaires en matière de soutenabilité de la dette, la dette publique (hors Banque d'Angleterre) en proportion du PIB doit être décroissante entre la quatrième et cinquième année de programmation. Puisque l'OBR prévoit un ratio dette/PIB égal à 93,2% en 2027-28, puis 92,9% en 2028-2029, la décroissance de la dette est pour l'instant assurée avec une marge de 0,3% du PIB, soit 8,9 Md£.

Le graphique de la semaine



Source : [Resolution Foundation](#)

Ce graphique présente l'impact des mesures annoncées au budget de printemps 2024 selon le vingtile de revenu des ménages, pour l'année 2024-25. Les mesures de ce budget bénéficient proportionnellement davantage aux ménages compris entre les 12^e et 19^e vingtiles de la population britannique, correspondant aux classes moyennes, moyennes supérieures et aisées.

Fait marquant : le Chancelier J. Hunt dévoile son budget de printemps 2024

Le 6 mars, le gouvernement britannique a présenté le budget de printemps, pour l'année 2024-2025, pressenti comme le dernier avant les élections générales de 2024. Ce Spring Statement a d'abord été marqué par l'annonce de plusieurs baisses

d'impôts, en grande partie financées par des mesures sur les recettes empruntées au programme de l'opposition travailliste. Toutefois, de nombreux analystes font part d'interrogations quant au respect futur des règles de réduction de la dette publique, tant la marge de manœuvre budgétaire a été réduite à un niveau historiquement bas.

Parmi les principales mesures fiscales, la principale est **une nouvelle baisse des cotisations sociales de 2 points** (consécutive à celle de novembre 2023); le taux principal des cotisations versées par les employés est passé de 10% à 8%, ce qui permet un allègement total de 10 Md£ par an. Aussi, le gouvernement a maintenu **le gel de la taxe sur le carburant et sur l'alcool** pour une année supplémentaire. Ensuite, le gouvernement a également affiché sa volonté de **soutenir la productivité des services publics**, en investissant notamment plus de 2,7 Md£ dans le système d'information du *National Health Service*, en plus de 2,5 Md£ en appui à la trésorerie du NHS.

Du côté des recettes, ce budget se distingue par le **remplacement du système d'imposition des « non-dom »** (mesure empruntée au parti d'opposition), qui permettra de lever environ 3Md£ de recettes par an à partir de 2026, et constitue de ce fait la principale source de financement des mesures. En revanche, **la marge de manœuvre budgétaire a été réduite à un niveau historiquement bas** : pour assurer une trajectoire décroissante de la dette à l'issue de la dernière année de la programmation (2028-29), le gouvernement ne disposera plus que de 8,9 Md£ de marge budgétaire dans le futur.

En bref

- L'agence de crédit-export britannique ([UKEF](#)) soutient un contrat d'export d'un montant de 4,5M£ avec le Guyana, qui bénéficiera notamment à l'entreprise sidérurgique Severfield, dans le cadre de la construction d'un hôpital pédiatrique.

- L'entreprise [AstraZeneca](#) prévoit d'investir 650M£ au Royaume-Uni, destinés au développement de ses capacités de recherche, au développement et à la production de vaccins à Liverpool ainsi qu'à l'extension de son site de Cambridge.

- L'entreprise [Siemens](#) a annoncé un investissement de 100M£ dans un centre d'excellence pour la recherche et développement des systèmes de signalisation ferroviaire.

- Le fonds de pension [AustralianSuper](#) signale un engagement supplémentaire de 8Mds£ au Royaume-Uni, portant le volume d'investissement annoncé dans le pays à 18Mds£, d'ici 2030.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

L'indice régional d'activité des entreprises de NatWest s'établit à 53,0 en février. La majorité des régions britanniques a connu une [croissance](#) de l'activité des entreprises en février du

fait de tendances de demande favorables. La décomposition régionale de l'indice permet de constater que 8 des 12 régions britanniques connaissent une hausse de l'activité. Londres (56,5)

et les Midlands de l'Est (54,2) sont les deux régions qui enregistrent la hausse mensuelle la plus importante. A l'inverse, les Pays de Galles (47,5) et le Nord-Est (47,5) ont les indices les plus faibles, témoignant d'une réduction de

Politique budgétaire

Le remplacement du régime d'imposition des résidents non-domiciliés (« non-dom ») apparaît comme la principale source de recettes du budget de printemps, dont l'ampleur demeure pas moins incertaine. Les « non-dom » (personnes résidant au Royaume-Uni mais déclarant être domiciliée à l'étranger) peuvent à ce stade esquiver l'imposition britannique sur leurs revenus étrangers, moyennant une taxe forfaitaire et le non-rapatriement de ces revenus. La [réforme](#) du système existant les contraindrait à payer des

Avec le budget, les perspectives d'emprunt du gouvernement n'ont quasiment pas été affectées malgré l'annonce de nouvelles mesures fiscales et dépenses publiques, par rapport aux prévisions de novembre. Avant l'annonce des mesures et selon l'OBR, la révision à la baisse des prévisions d'emprunt, liée à un service de la dette réduit du fait de l'anticipation d'une chute plus rapide de l'inflation, libérait une marge budgétaire de 40,4 Md£ sur

l'activité par rapport au mois précédent. Un indice supérieur à 50 augure d'une hausse de l'activité par rapport au mois précédent, alors qu'un indice inférieur à 50 en traduit une diminution.

impôts au-delà de 4 ans de résidence, dès avril 2025, au lieu de 15 ans dans le système actuel. Cette mesure constituait la première source de recettes dans le programme du Labour en vue des prochaines élections. Son efficacité est toutefois sujette à la masse imposable de revenus étrangers, susceptible de varier selon les éventuels départs (ou non arrivées) des personnes concernées. Néanmoins, selon les estimations de l'OBR, la mesure permettrait de dégager entre 2,6 Md£ et 3,7 Md£ par an.

les six prochaines années. Ces [prévisions d'emprunt](#) ont toutefois été revues à la hausse du fait des nouvelles mesures jusqu'à 2028-29, qui accroissent l'emprunt public de 40,1 Md£ jusqu'à 2028-29. Ainsi, par rapport aux prévisions de novembre, l'effet cumulé des mesures et de l'amélioration des prévisions induit une baisse de 0,3 Md£ de l'emprunt public d'ici 2028-29.

Actualités commerce & investissement

Commerce

La ministre du Commerce et des Affaires, [Kemi Badenoch](#), livre sa vision du paysage commercial international, à l'occasion d'une conférence organisée par Chatham house. Rappelant les cinq priorités fixées à son ministère au moment de sa nomination pour faire du

commerce un moteur pour la croissance au Royaume-Uni, la Ministre a souligné la multiplication des défis pesant sur le libre-échange et la sécurité économique. Dans ce contexte, elle a expliqué la position réaliste et pragmatique de son

administration dans le déploiement d'une politique commerciale indépendante. Elle a notamment réitéré son refus de s'engager dans une course aux subventions, préférant une démarche de soutien ciblé aux secteurs les plus porteurs ainsi que le renforcement de la compétitivité de l'industrie britannique. La ministre a également mis en exergue l'ensemble des initiatives prises en faveur de la protection de la sécurité économique (contrôle des investissements et des

La ministre du Commerce et des Affaires, [Kemi Badenoch](#), ne considère pas les élections indiennes comme une échéance impérative pour la conclusion d'un accord commercial bilatéral. Interrogée sur le cours des négociations, la Ministre a reconnu les défis qui pèsent sur les discussions commerciales bilatérales, rendant difficile la conclusion d'un accord en

L'agence de crédit-export britannique ([UKEF](#)) signe une lettre d'intention (MoU) avec le ministère de l'Economie, des Finances et des programmes de dénationalisation du Bénin. À l'occasion d'une visite officielle au Bénin et au Togo, le directeur de l'UKEF, Tim Reid, a fait part de la volonté du Royaume-Uni de soutenir des projets locaux à hauteur de 4 Mds£. La signature du MoU avec le ministère de l'Economie du Bénin réaffirme

exportations, loi sur les crimes économiques et la transparence des entreprises, etc). À cet égard, elle a rappelé le rôle des accords de libre-échange dans la stratégie de diversification et de résilience de l'économie. Kemi Badenoch a *in fine* résumé la position du Royaume-Uni à celle d'un leader international sur les initiatives en faveur de la sécurité économique, s'inscrivant dans le cadre d'un système de libre-échange soutenu par des règles à protéger.

amont des élections générales indiennes, prévues au printemps 2024. Elle a par ailleurs rappelé le caractère prioritaire donné à la conclusion d'un accord mutuellement bénéfique, couvrant notamment le commerce digital et les services.

l'engagement de l'agence de crédit export à encourager le développement international des entreprises britanniques, en facilitant l'accès à de nouveaux projets dans la région (infrastructures, transport, électrification rurale, etc). Pour rappel, UKEF a notamment apporté son soutien à la construction de la route Sokode-Benin ainsi que le projet de la « ville ministérielle » de Cotonou.

Actualités financières

Marchés financiers

A l'occasion du budget de printemps, le gouvernement publie plusieurs consultations portant sur des initiatives qui visent à enrayer le relatif déclin de la bourse de Londres. Une première consultation porte sur la [création](#) d'un

produit d'épargne (UK ISA - *Individual Savings Account*) auquel ne seraient éligibles que des actions ou obligations d'entreprises cotées aux Royaume-Uni, ainsi que des obligations souveraines britanniques (gilts). Ce nouveau produit

bénéficiera d'une exonération fiscale de 5 000£, qui s'ajoutera à l'exonération annuelle de 20 000£ pour tous les produits ISA souscrits par un particulier. Ce nouveau produit vise à

Certains fonds de pension devront rendre publique la part de leur investissement dans des entreprises cotées au Royaume-Uni. Jeremy Hunt a également [confirmé](#) que les fonds de pensions gérant des régimes à contributions définies (*Defined Contribution* - DC) et les fonds de pension des administrations locales devront rendre publiques les parts de leurs investissements en actions internationales et britanniques. Si cette

Jeremy Hunt confirme également son projet de [privatiser](#) la banque Natwest. Toujours afin de nourrir l'intérêt pour les marchés financiers britanniques, mais aussi dans une logique de recherche de recettes publiques, le Chancelier Hunt a confirmé son projet de privatiser la participation résiduelle de l'Etat au capital de la banque *Natwest* (33%), visant notamment les investisseurs particuliers. Cette privatisation demeure sujette aux conditions de marché et de

Le gouvernement travaille à la création d'une plate-forme de négociation intermittente, permettant aux entreprises non-cotées de négocier leurs titres dans un environnement contrôlé pendant les fenêtres de négociation, d'ici à la fin de l'année 2024. A l'occasion du budget de printemps, il publie une [consultation](#) qui présente ses propositions générales pour la nouvelle plate-forme baptisée PISCES (*Private Intermittent Securities and Capital Exchange System*), laquelle sera établie d'ici à la fin 2024, en utilisant le régime juridique

stimuler la participation des épargnants au capital d'entreprises britanniques alors que l'intérêt pour la bourse de Londres connaît une forte attrition.

exigence ne comporte aucun seuil de détention minimale, elle permettra d'attirer l'attention du public sur le faible niveau d'investissement des fonds de pensions britanniques en actions cotées à la bourse de Londres. La *Financial Conduct Authority* (FCA, autorité des marchés financiers britannique) devrait lancer une consultation portant sur les modalités opérationnelles de cette nouvelle exigence avant l'été.

« *consumer duty* », principe structurant de l'offre de produits financiers aux particuliers qui s'assure notamment de la cohérence du risque encouru par l'investisseur avec le profil de celui-ci. Pour rappel, la banque a fait l'objet d'un scandale suite à la fermeture du compte de Nigel Farage, dont il estime qu'il s'agissait d'une action politiquement motivée. Ce dernier projette de déposer un recours contre la banque prochainement dans l'affaire dite de « *debanking* ».

expérimental pour les infrastructures de marché (« *FMI sandboxes* ») instauré par le FSMA 2023. Le Trésor britannique [estime](#) que cette nouvelle plateforme permettra d'améliorer la liquidité des actions non-côtés (y compris pour les salariés actionnaires) et attirera les investisseurs du fait d'une meilleure transparence. La proposition vise également à soutenir le flux d'entreprises voulant s'introduire en bourse au Royaume-Uni, en améliorant l'interaction entre les capitaux privés et le marché coté.

Deux des plus gros gestionnaires d'actifs (*BlackRock* et *Schroders*) ont commencé à utiliser des obligations d'entreprises comme garanties pour le financement de leur stratégies LDI (*liability driven investments*). Les gérants de régimes de retraite souhaitent éviter une nouvelle crise liée aux variations importantes du rendement des obligations souveraines, impliquant des appels de marge et des ventes précipitées de titres souverains (comme cela a été le cas en 2022). Les acteurs financiers proposant des opérations de mises en pension qui fournissent la liquidité nécessaire aux appels de marges élargissent donc

l'éventail des instruments éligibles comme collatéral dans ces mises en pension. Si initialement seules les obligations souveraines étaient éligibles en contrepartie de liquidités, les obligations d'entreprises le sont désormais également. Il ne s'agit toutefois pas d'opérations de mise en pension d'obligations d'entreprises. Celles-ci servent de collatéral dans le cadre d'opérations de mise en pension d'obligations souveraines, moins coûteuses. Comme le soulignent diverses voix de la place, ces développements permettent d'améliorer la résilience de ce marché spécifique.

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@dgtresor.gouv.fr