

BRÈVES ÉCONOMIQUES Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 29 octobre au 4 novembre 2024

Sommaire

Le chiffre de la semaine	2
Graphique de la semaine	2
Fait marquant: le gouvernement travailliste présente un budget d'automne très expansionniste.	3
En bref	4
Actualités macroéconomiques	4
CONJONCTURE	4
FINANCES PUBLIQUES	4
MARCHE DU TRAVAIL	5
Actualités commerce et investissement	5
COMMERCE	5
SANCTIONS	6
Actualités financières	6
REGLEMENTATION FINANCIERE	6

Le chiffre de la semaine

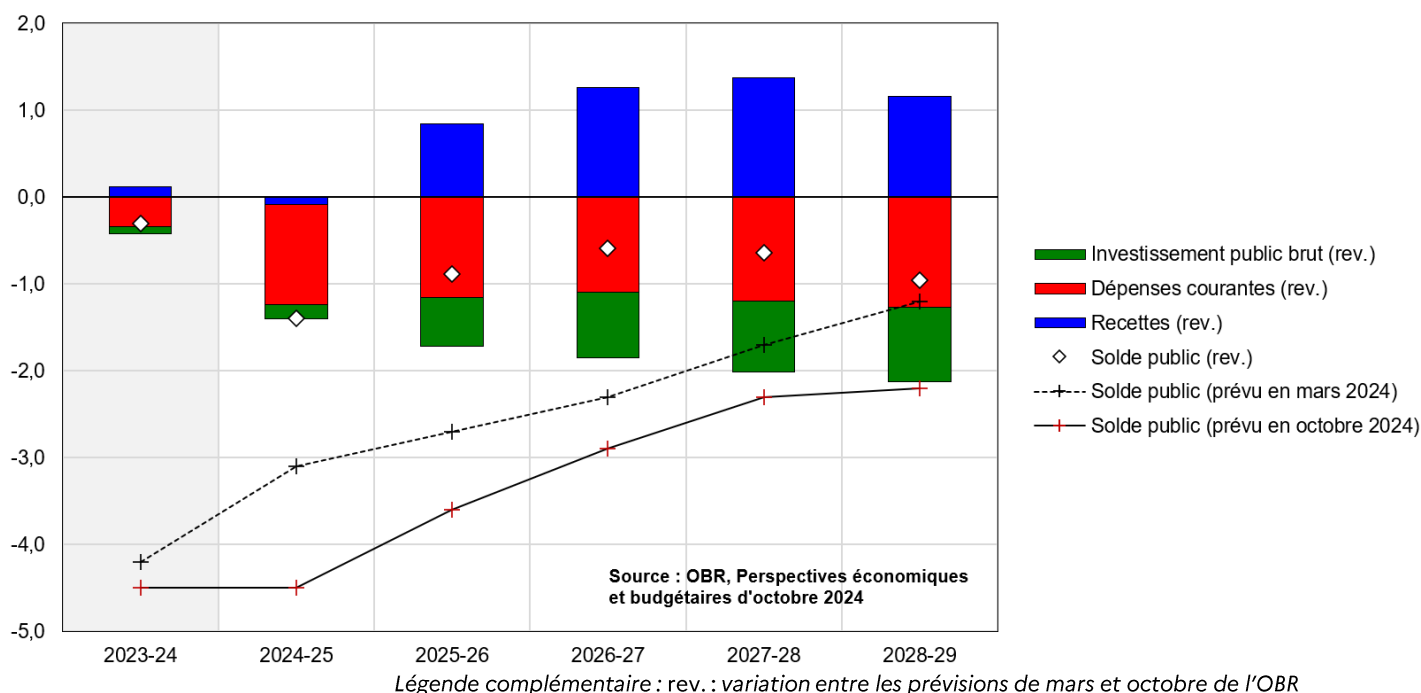
Le [budget d'automne 2024](#) présenté par la chancelière de l'Échiquier – Rachel Reeves – a dévoilé une hausse de dépenses de 72 Md£ en moyenne, pour chaque année entre 2025-26 et 2029-30, soit 51 Md£ de dépenses de fonctionnement et 21 Md£ d'investissement public, en moyenne sur la même période. Celles-ci sont financées par 35 Md£ de hausses d'impôts et 37 Md£ de hausse de l'emprunt public. Il s'agit d'un budget historiquement très expansionniste sur les dépenses, avec les plus fortes hausses d'impôts annoncées depuis 1992.

LE CHIFFRE À RETENIR
+72 Md£

Graphique de la semaine

À l'issue du budget du 30 octobre, les prévisions budgétaires effectuées par l'*Office for Budget Responsibility* (OBR) ont été actualisées, tenant compte des mesures annoncées par le gouvernement ainsi que de changements antérieurs affectant la trajectoire des indicateurs budgétaires. En l'occurrence, le déficit public a été révisé à 4,5 % du PIB pour 2023-24, soit +0,3 pt au-dessus de l'estimation de mars. En outre, les prévisions de déficit public de 2024-25 à 2028-29 ont été plus fortement affectées. En particulier, l'OBR prévoit un déficit public de 4,5 % en 2024-25 (+1,4 pt) et 3,6 % en 2025-26 (+0,9 pt), pour atteindre ensuite 2,2 % (+1,0 pt) en 2028-29. Les révisions apportées aux dépenses courantes et à l'investissement public par le budget d'automne accroissent le déficit de 2,1 points de PIB en 2028-29, alors que les révisions apportées aux recettes ne compensent cet accroissement que de 1,2 points de PIB.

Prévision du déficit public britannique révisé après le budget d'automne 2024 (% du PIB)



Les règles budgétaires britanniques considèrent désormais le déficit public **courant** plutôt que le déficit public (brut), comme annoncé par R. Reeves le 30 octobre. Afin de conserver une comparabilité européenne, nous présentons ici les chiffres du déficit public (brut).

Fait marquant : le gouvernement travailliste présente un budget d'automne très expansionniste.

Le budget d'automne est présenté dans un contexte de détérioration récente des finances publiques et de dégradation de la qualité des services publics, qui a obligé le gouvernement travailliste à prendre des mesures d'envergure. La transition entre les gouvernements conservateur et travailliste avait été marquée par un relâchement de la rigueur budgétaire. En effet, aux deux précédents évènements budgétaires, le gouvernement conservateur avait baissé les impôts (en particulier, les cotisations sociales des employés). Depuis avril, le gouvernement a emprunté davantage que la trajectoire prévue par l'OBR en mars pour ce début d'année fiscale 2024-25 (+6,7 Md£). De surcroît, l'audit des comptes publics effectué en juillet a révélé l'existence d'un déficit de financement d'environ 22 Md£ pour cette même année, issu de la sous-estimation de mesures existantes par les conservateurs ainsi que l'annonce d'une augmentation du salaire des fonctionnaires par les travaillistes. Dans le même temps, la dette publique au sens de Maastricht s'élève à 102,5 % du PIB au T2 2024.

Le gouvernement accroît massivement les dépenses de fonctionnement et d'investissement pour soutenir les services publics. Afin d'éviter des coupes de budget en termes réels pour certains ministères, mais aussi pour mettre en œuvre une trajectoire réaliste des dépenses pour certains secteurs en souffrance, R. Reeves a augmenté les budgets alloués aux ministères de 51 Md£ chaque année jusqu'à 2029-30. En particulier, la santé et l'éducation reçoivent environ 10 Md£ supplémentaires par an, ce qui correspond à une croissance en termes réels d'environ 3,5 % par an. Le gouvernement prévoit aussi d'effectuer 21 Md£ d'investissement public par an jusqu'à 2029-30.

De fortes hausses d'impôts vont être mises en œuvre, amenant le Royaume-Uni à un taux de prélèvements obligatoires proche de la moyenne européenne. Le gouvernement travailliste espère lever jusqu'à 41 Md£ de recettes fiscales en 2029-30, principalement grâce à la hausse des cotisations sociales patronales qui rapporterait 26 Md£ en 2029-30 (cf. rubrique *Finances publiques*). De plus, les travaillistes ciblent les « plus larges épaules » en alourdissant la fiscalité sur les plus-values et les successions, en réformant le régime fiscal des « *non-dom* » (résidents non domiciliés) (cf. rubrique *Réglementation financière*) ou encore en appliquant la TVA sur les frais de scolarité des écoles privées. Un effort sur l'efficacité de la collection des recettes fiscales est également planifié. Ainsi, le taux des prélèvements obligatoires devrait atteindre 38,2 % du PIB en 2029-30.

Un recours massif à l'emprunt est permis par la refonte des règles budgétaires (cf. Brèves n°40). D'une part, le gouvernement suivra désormais une règle d'équilibre du déficit public courant (hors investissement public) plutôt qu'une règle de déficit public inférieur à 3 % du PIB. D'autre part, il considérera la réduction – non plus de la dette publique nette – mais du « passif financier net du secteur public » (d'abord à horizon 2029-30, puis à horizon de 3 ans). Cette mesure inclut des actifs financiers illiquides du secteur public et permet, entre autres, de rendre neutre tout emprunt public destiné à l'investissement public. Ainsi, les travaillistes se libèrent de la marge budgétaire pour financer leur plan de dépenses, même si celle-ci demeure très faible après la prise en compte des mesures du budget (15,7 Md£, ou 0,5 % du PIB).

En bref

- L'Union européenne et le Royaume-Uni ont conclu des [discussions](#) techniques en vue de la signature d'un [accord](#) de coopération entre leurs autorités de concurrence.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

En septembre, le flux net de crédits à la consommation a légèrement [diminué](#), selon la Banque d'Angleterre. Les emprunts nets par crédits à la consommation ont augmenté, passant de 1,4 Md£ en août à 1,2 Md£ en septembre. L'emprunt via les cartes de crédit a diminué, de 0,5 Md£ en août à 0,4 Md£ en septembre. Les emprunts par d'autres formes de crédit à la consommation (prêts personnels, concessionnaires automobiles, ...) sont passés de 0,9 Md£ à 0,8 Md£ sur la même période.

Les approbations de prêts hypothécaires ont [crû](#) en septembre, selon la Banque d'Angleterre. Le nombre de prêts hypothécaires accordés pour l'achat de logements a été de 65 600 en août (après 64 900 en août), soit le plus haut volume atteint depuis août 2022 (72 000), et au-dessus du consensus qui attendait 63 900. Cet indicateur est utilisé par la Banque d'Angleterre pour estimer l'emprunt futur. De la même manière, les approbations nettes de réhypothèques ont augmenté pour le deuxième mois consécutif de 27 700 à 30 800 entre août et septembre. Enfin, les particuliers ont emprunté, en net, 2,5 Md£ de dettes hypothécaires, contre 2,8 Md£ en août.

Selon [Nationwide](#), les prix de l'immobilier ont connu une faible hausse au mois d'octobre, toutefois marquée en glissement annuel. Les prix ont augmenté de +0,1 % au mois d'octobre (après +0,6 % en septembre). En glissement annuel, l'augmentation des prix des maisons s'établit à +2,4 % (après +3,2 % en septembre). La résilience du marché immobilier britannique repose sur des conditions favorables du marché de l'emploi, avec un faible chômage et des revenus en hausse, permettant aux ménages de supporter des taux d'intérêt élevés. Le nombre de prêts hypothécaires se rapproche des niveaux pré-pandémie, ce qui reflète une demande soutenue malgré les contraintes financières. De plus, la combinaison d'une réduction probable des taux d'intérêt et d'une solide croissance des revenus devrait progressivement soutenir l'activité immobilière, et donc les prix des biens résidentiels.

Finances publiques

En tant que principale mesure fiscale du budget d'automne 2024, les [cotisations patronales](#) ont subi une augmentation de leur taux et de leur assiette pour permettre la levée de 26 Md£ supplémentaires en 2029-30. D'abord, le taux des cotisations patronales (*Employer National Insurance Contributions*) a été augmenté de 13,8 % à 15,0 %. De plus, le niveau de salaire minimum au-dessus duquel les employeurs doivent verser des cotisations patronales (*secondary threshold*) a été abaissé de 9 100 £ à 5 000 £ par an (ou 417 £ par mois). En outre, en contrepartie, l'« allocation emploi » (*employment allowance*), qui est une réduction des charges patronales annuelles, a été augmentée de 5 000 £ à 10 500 £ et ses conditions d'éligibilité ont été assouplies. L'[OBR](#) estime que 60 % du coût supplémentaire imputé aux employeurs sera en fait

répercuté sur les salaires en 2025-26, et jusqu'à 76 % à partir de 2026-27, d'où une contradiction apparente avec la volonté du *Labour* de protéger les travailleurs. La mesure entrera en vigueur le 6 avril 2025.

Le rendement du *gilt* à 10 ans a bondi après l'annonce du budget d'automne. Alors que le rendement de l'obligation souveraine britannique à 10 ans avait atteint son minimum sur l'année au début du mois de septembre, à 3,75 %, il avait repris une tendance croissante à l'approche du budget d'automne, dépassant 4,00 % le 26 septembre et atteignant 4,30 % la veille du budget. Alors que le discours de R. Reeves a semblé rassurer les marchés, la publication du rapport du Trésor conjointement à celui de l'OBR, dans la foulée, a fait bondir le rendement du *gilt* à 10 ans à 4,55 %. S'il semble s'être stabilisé depuis, des interrogations subsistent quant à une hausse structurelle des coûts d'emprunt à long terme de l'État britannique, alors que les nouvelles règles budgétaires autorisent le gouvernement à emprunter pour l'investissement public.

Marché du travail

Le gouvernement a [accepté](#) les recommandations de revalorisation du salaire minimum ; elles s'appliqueront en avril 2025. Le 29 octobre, Rachel Reeves a accepté les recommandations de la *Low Pay Commission*, organisme indépendant chargé de proposer les taux de revalorisation du salaire minimum au Royaume-Uni, portant à 12,21 £/h le taux horaire du *National Living Wage* (+6,7 %). Ce dernier s'applique aux individus âgés de 21 ans et plus, mais le *National Minimum Wage* des 18-20 ans croîtra de 16,3 % pour atteindre 10,00 £/h. Enfin, le taux horaire pour les 16-18 ans et les apprentis est revalorisé de 18,0 % et sera de 7,55 £/h.

Actualités commerce et investissement

Commerce

Le gouvernement britannique précise les modalités de l'introduction d'un mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (MACF) du Royaume-Uni. Dans le cadre de sa [réponse](#) à la consultation lancée au printemps 2024, le gouvernement a confirmé l'entrée en vigueur d'un MACF britannique en janvier 2027 pour les produits les plus polluants - émissions directes et indirectes - des secteurs de l'aluminium, du ciment, des fertilisants, de l'hydrogène, du fer et de l'acier. Réduit par rapport aux ambitions initiales, le champ du mécanisme pourra être révisé pour inclure de nouveaux secteurs, notamment le verre et la céramique au-delà de 2027. Le prix du carbone appliqué aux importations, déterminé trimestriellement, reflétera le prix des quotas d'émissions du marché carbone britannique (UK ETS), y compris les quotas gratuits, ainsi que le *Carbon Price Support rate* appliqué sur l'électricité produite à partir de combustibles fossiles. De plus, le gouvernement prévoit d'appliquer un seuil de *minimis* de 50 000 £ sur une période de 12 mois : ainsi, seules les entreprises commerçant des produits soumis au mécanisme d'ajustement pour un montant supérieur à 50 000 £ devront s'enregistrer auprès des autorités douanières compétentes (HMRC).

L'agence de crédit-export britannique (UKEF) renforce son soutien à la résilience des approvisionnements en minerais critiques. À l'occasion du budget d'automne, la chancelière Rachel Reeves a annoncé un [soutien](#) financier spécifique pour les projets

à l'étranger participant à l'approvisionnement en minerais critiques du Royaume-Uni, sous la forme d'assurance crédit export (garanties de crédits).

Le ministre du Commerce et des Entreprises, Jonathan Reynolds, souhaite rouvrir des canaux de dialogue sur les sujets économiques et financiers avec la Chine. Alors que la dernière [rencontre](#) de la *UK-China Joint Economic and Trade Commission* (JETCO) remonte à 2019, le Ministre évoque l'idée de relancer cette plateforme de discussion qui permettrait de favoriser le dialogue bilatéral, notamment sur les barrières d'accès au marché.

Sanctions

Le Royaume-Uni annonce de nouvelles sanctions à l'encontre des « facilitateurs » de la désinformation russe sur l'Ukraine. Trois [agences](#) russes de relations publiques (*Social Design Agency*, *Structura National Technologies* et *Ano Dialog*) ainsi que leurs personnels dirigeants ont été ajoutées à la liste des [entités](#) désignées en vertu du régime de sanctions à l'encontre de la Russie. Ces entités sont notamment impliquées dans des opérations d'influence en faveur de manifestations anti-Ukraine à travers l'Europe ainsi que des campagnes massives de désinformation en ligne, notamment sur les réseaux sociaux.

Le Royaume-Uni adopte un nouveau paquet de sanctions à l'égard du régime militaire du Myanmar. Les autorités britanniques, aux côtés de l'Union européenne et du Canada, ont [annoncé](#) de nouvelles sanctions visant à restreindre les possibilités d'approvisionnement en carburant et en équipements militaires aériens. Six nouvelles entreprises impliquées dans cet approvisionnement ont ainsi été ajoutées à la liste des [entités](#) désignées en vertu du régime de sanctions à l'encontre du Myanmar.

Actualités financières

Réglementation financière

La Chancelière de l'Echiquier R. Reeves a annoncé dans le cadre de la présentation du budget d'automne (*Autumn Statement*) une [modification](#) du régime fiscal pour les individus non domiciliés au Royaume-Uni, dits « non-dom ». Si dans sa forme actuelle le régime est fondé sur une logique de *remittance* (rapatriement - les seuls revenus étrangers imposés sont ceux rapatriés au Royaume-Uni), ce principe sera remplacé par le critère de la résidence fiscale. À condition qu'elle n'ait pas été résidente fiscale britannique au cours des 10 dernières années, une personne physique nouvellement résidente fiscale verra ses revenus et produits financiers étrangers exemptés de fiscalité britannique sur une période de 4 ans (*4-year foreign income and gains (FIG) regime*). Les revenus étrangers des autres personnes physiques non-éligibles au FIG seront imposés comme des revenus perçus au Royaume-Uni. Dans le même temps, le régime transitoire incitant au rapatriement des revenus des résidents fiscaux britanniques via un taux réduit (*Temporary Repatriation Facility – TRF*) introduit par le gouvernement précédent sera étendu de 2 à 3 ans et il inclura les *Trusts Funds* dans son champ. En ce qui concerne la *capital gains tax*, les anciens « non-dom » pourront bénéficier d'un rebasage de leurs actifs détenus à l'étranger à leur valeur d'avril 2017 sous certaines conditions. L'ensemble de ces mesures entreront en vigueur le 6 avril 2025. Elles devraient rapporter près de 4 Md£ en 2026-2027, près de 6 Md£ en 2027-2028 et près de 2,6 Md£ en 2028-2029. Toutefois, ce chiffrage est sujet à incertitudes quant à la réaction de l'assiette fiscale à la mesure.

Le budget d'automne présenté par R. Reeves prévoit également une [hausse](#) de l'impôt sur les plus-values du capital (*capital gains tax* – CGT). À compter du 30 octobre 2024, le taux « basique » de la CGT (s'appliquant lorsque les gains en capital ajoutés aux revenus de la personne physique représentent un montant compris entre 12 571 £ et 50 270 £) sont ainsi passés de 10 % à 18 %. Le taux marginal de la tranche supérieure (lorsque le total des gains et des revenus est compris entre 50 271 £ et 125 140 £) est quant à lui passé de 20 % à 24 %. De plus, le taux préférentiel de la CGT (*Business Asset Disposal Relief*) permettant jusqu'alors de réduire le taux applicable aux plus-values éligibles (cession de titres par les associés ou cadres d'une entreprise) de 20 % à 10 % sera porté à 14 % à compter du 6 avril 2025, puis 18 % à partir d'avril 2026. La mesure devrait rapporter 2,4 Md£ de recettes supplémentaires sur l'exercice 2029-30. L'OBR estime que les possibilités de déplacement de la base fiscale sont faibles à court et moyen terme, compte tenu de la longue maturité des fonds concernés.

R. Reeves a également annoncé une [réforme](#) en deux temps de la fiscalité des versements perçus au titre du *carried interest* par les gérants de fonds de *private equity*. Dans un premier temps, à compter du 6 avril 2025, un taux unique de 32 % remplacera les deux tranches (18 % et 28 %) de la *capital gains tax* actuellement en vigueur, lorsque celle-ci est appliquée au *carried interest* perçu par des gestionnaires de fonds d'investissements en fonction de leur performance. Dans un second temps, à compter d'avril 2026, le *carried interest* sera traité comme du revenu de *trading* et donc soumis à l'impôt sur le revenu et aux cotisations sociales (*National Insurance Contributions*). Néanmoins, un mécanisme de réduction du taux est prévu pour les revenus du *carried interest*, susceptible de limiter la hausse de la fiscalité ; ainsi, si certaines conditions (durée de détention de l'actif par le fonds, co-investissement minimum à l'échelle de l'équipe de gestion et période minimale de détention par les gérants des parts donnant droit au *carried*) sont respectées, un multiplicateur de 72,5 % est appliqué au taux marginal d'impôt sur le revenu, permettant de le réduire significativement. En prenant l'hypothèse d'un taux marginal d'impôt sur le revenu de 45 %, le taux d'imposition effectif du *carried interest* serait donc de 32,6 %, auquel il faut ajouter les cotisations sociales (soit un taux total de 34,1 %). Cette mesure rapportera au plus 140 M£ sur l'exercice 2027-28.

Le 31 octobre 2024, la Taskforce britannique sur les plans de transition (*Transition Plan Taskforce* - TPT) a publié son [rapport final](#), marquant l'achèvement de ses travaux. Créée lors de la COP26 pour établir des normes de divulgation des plans de transition, la TPT a publié un cadre précisant les éléments de divulgation clés pour les entreprises, alignés avec les normes de l'*International Sustainability Standards Board* (ISSB) et de la *Glasgow Financial Alliance for Net Zero* (GFANZ). Les étapes suivantes pour les plans de transition au Royaume-Uni se concentrent sur trois axes principaux. Une première consultation gouvernementale, à la suite de la *Transition Finance Market Review* (cf. *Brèves n°39*), visera à rendre obligatoire la divulgation des plans de transition pour les grandes entreprises publiques et privées. L'intégration dans les normes IFRS constitue un second axe : l'IFRS a repris les supports de divulgation de la TPT et devrait les adapter pour les aligner sur ses normes IFRS S1 et S2, dans le but de renforcer la cohérence mondiale en matière de transparence climatique. Enfin, le nouvel *International Transition Plan Network* (ITPN) travaillera à harmoniser les normes mondiales en matière de plans de transition, soutenant ainsi un alignement des stratégies de transition au niveau international.

Le groupe de travail sur la divulgation d'informations extra-financières liées à la nature (*Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* - TNFD) a publié une première [consultation](#) comportant des propositions inspirées notamment des travaux de la *Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ)* et de la *Transition Plan Taskforce (TPT)*. Ce document définit les objectifs, actions, mécanismes de responsabilité et ressources qu'une entité peut mettre en œuvre pour contribuer aux objectifs du *Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework*, qui vise à stopper et inverser la perte de biodiversité d'ici 2030. Les propositions incluent une définition des plans de transition, un aperçu des initiatives connexes et des conseils sur le contenu, la présentation et la divulgation de ces plans. Il revient également sur les domaines nécessitant des recherches supplémentaires. Si la TNFD est une taskforce transnationale, cette consultation traduit un ancrage fortement britannique.

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