

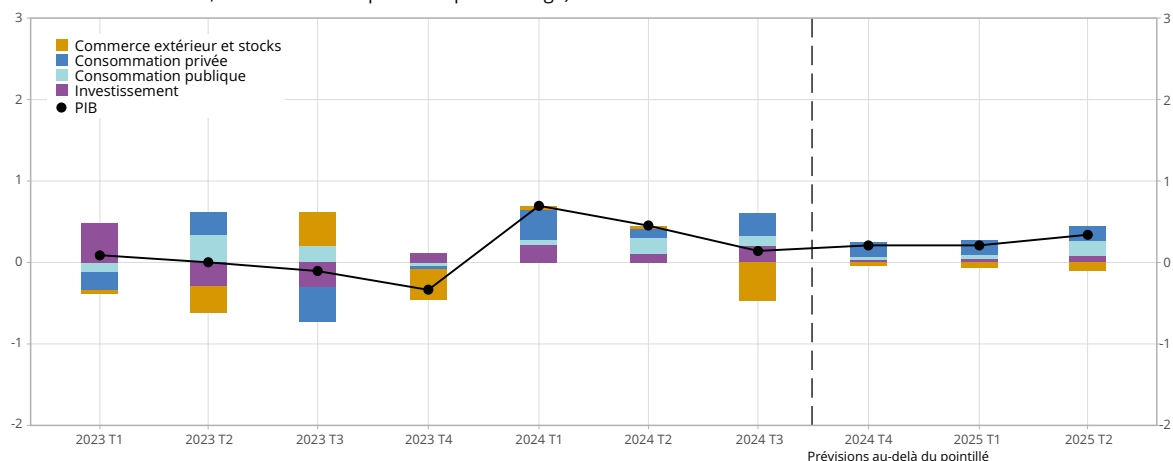
Royaume-Uni

Au troisième trimestre 2024, l'activité économique britannique n'a quasiment pas progressé (+0,1 %), marquant un net ralentissement par rapport au dynamisme observé au premier semestre (+0,7 % et +0,5 % au premier et deuxième trimestres respectivement, ► **figure 1**). La demande intérieure, qui avait porté l'activité des deux trimestres précédents, n'a pourtant rien perdu de sa vigueur, contribuant à la croissance à hauteur de 0,6 point. La consommation des ménages a repris de l'élan (+0,5 % après +0,2 %), et celle du secteur public a continué d'être stimulée par les dépenses, notamment dans l'éducation (+0,6 % après +0,9 %). De surcroît, l'investissement est resté robuste (+1,1 %), grâce au dynamisme de l'investissement public et de celui des entreprises, même si l'investissement résidentiel a continué de reculer. Le commerce extérieur a également contribué positivement à la croissance du PIB (+0,4 point), reflétant une baisse marquée des importations (-1,5 %) et une quasi-stabilité des exportations (-0,2 %). Cette contribution positive est toutefois affectée par des mouvements d'or non monétaire, qui trouvent leur contrepartie dans la contribution des stocks à la croissance (-0,9 point).

Les indicateurs conjoncturels tels que les PMI (indicateurs avancés de l'activité des entreprises) et la confiance des ménages fléchissent depuis août, indiquant que le ralentissement de l'activité observé cet été se poursuivrait à l'automne : l'activité progresserait seulement de 0,2 % au quatrième trimestre 2024 et au premier trimestre 2025. Néanmoins, elle accélérerait au printemps 2025 (+0,3 %) avec l'ouverture de la nouvelle année budgétaire, marquée par une impulsion globalement favorable à l'activité à court terme (► **encadré** « Le budget 2025-2026 au Royaume-Uni »), mêlant hausses de prélèvements et fort dynamisme des dépenses publiques. La croissance du PIB atteindrait ainsi +0,9 % en 2024 et l'acquis à mi-année serait de +0,8 % pour 2025.

L'emploi salarié progresserait en ligne avec l'activité fin 2024 et début 2025, avant de marquer le pas au printemps : en effet, la majoration des cotisations patronales de 1,2 point de pourcentage à compter d'avril 2025, prévue dans le budget augmenterait le coût du travail. Cette mesure et l'augmentation du salaire minimum de 6,7 % prévue à la même date, alimenteraient un regain d'inflation à partir du deuxième trimestre 2025 : ainsi, après un repli notable au cours des trois premiers trimestres de l'année 2024, l'inflation s'établirait en glissement annuel autour de 2 % fin 2024 et début 2025, puis s'élèverait à 2,7 % au printemps, stimulée par les prix des services (► **figure 2**). Sur la période, les salaires réels ne progresseraient pas, les entreprises répercutant sur leurs prix la hausse du coût du travail, et le pouvoir d'achat n'augmenterait que modestement. La consommation privée augmenterait toutefois un peu plus vite (+0,3 % par trimestre à partir de la fin 2024). Le taux d'épargne reculerait légèrement à 9,8 % mi-2025, après avoir fortement augmenté en 2024 (de 7,4 % au deuxième trimestre 2023 à 10,0 % au deuxième trimestre 2024), à la faveur de la désinflation.

► 1. L'activité britannique serait stimulée par la politique budgétaire à partir du deuxième trimestre 2025 (variation trimestrielle du PIB en %, contributions en points de pourcentage)



Dernier point : deuxième trimestre 2025 (prévision à partir du quatrième trimestre 2024).

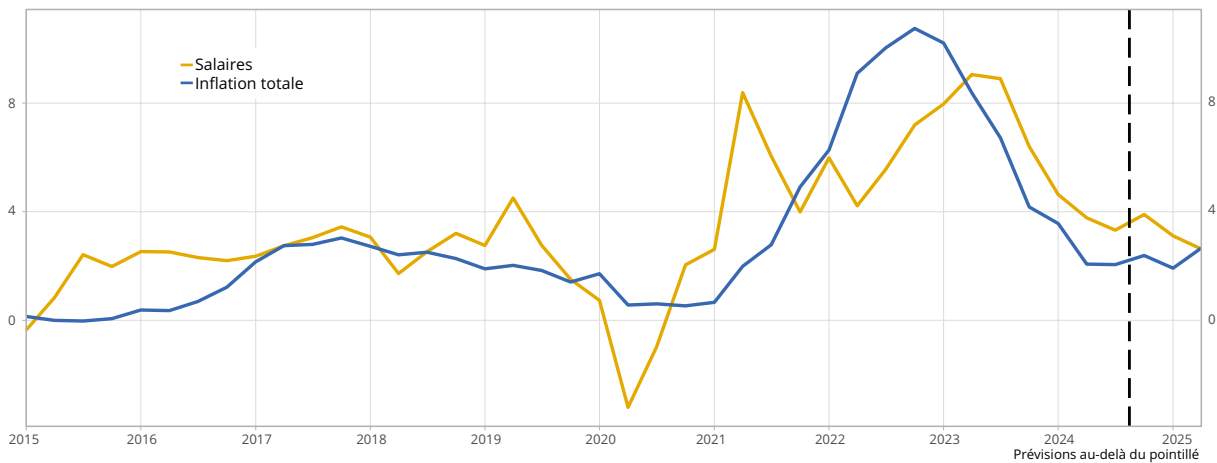
Lecture : au troisième trimestre 2024, le PIB a progressé de +0,1 % et la consommation privée a contribué pour 0,3 point à cette évolution.

Source : ONS, calculs Insee.

Le premier budget du gouvernement Stramer est marqué par une forte hausse des dépenses publiques, en particulier en faveur du service public de santé (*National Health Service*), en partie financées par le relèvement des cotisations patronales. Ainsi, consommations et investissements publics continueraient de soutenir l'activité. L'investissement des entreprises croîtrait à un rythme modéré tout au long de la période de prévision, tirailé entre la stimulation de la demande permise par la hausse des dépenses publiques et la hausse des cotisations patronales qui grève les capacités financières. Du fait de l'assouplissement monétaire, l'investissement résidentiel cesserait progressivement de se replier d'ici début 2025 et augmenterait même légèrement au printemps. Les exportations continueraient de progresser moins vite que la demande adressée et les importations resteraient stimulées par une demande intérieure relativement solide : à mi-année 2025, la contribution du commerce extérieur à l'acquis de croissance serait de -0,4 point. ●

► 2. Des salaires nominaux assez dynamiques et une inflation en légère hausse

(en glissement annuel)



Dernier point : deuxième trimestre 2025 (prévision à partir du quatrième trimestre 2024).

Note : le salaire nominal est calculé comme la masse salariale en valeur rapporté à l'emploi salarié. L'inflation présentée est corrigée des variations saisonnières.

Lecture : au deuxième trimestre 2025, les salaires nominaux progresseraient de +0,8 %.

Source : ONS, calculs Insee.

Le budget 2025-2026 au Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, le déficit public s'est établi à 4,5 % du PIB au cours de l'exercice budgétaire¹ 2023-2024 : l'adoption du premier budget du gouvernement Stramer permettrait, selon l'*Office for Budget Responsibility*² (OBR) de stabiliser le déficit lors de l'exercice 2024-2025, puis de le faire diminuer à 3,6 % du PIB lors de l'exercice 2025-2026. Néanmoins, la consolidation budgétaire aurait été plus rapide sans les mesures prévues dans ce budget, dont l'effet sur la croissance est donc positif (► **figure 3**).

Le gouvernement britannique envisage une augmentation de la consommation et de l'investissement publics entre les exercices 2024-2025 et 2025-2026 de 35 Md£, soit environ +1,3 % du PIB, en partie financée par une augmentation des recettes fiscales (+25 Md£, ► **figure 4**). L'OBR souligne que les hausses de la consommation et de l'investissement publics prévues dans le budget visent principalement les secteurs de la santé, de l'éducation et des infrastructures.

L'augmentation la plus significative des dépenses publiques concerne le système de santé, avec un financement supplémentaire de 11 Md£ pour soutenir le *National Health Service* (NHS). En contrepartie, les cotisations patronales à l'assurance nationale augmenteraient à partir d'avril 2025 (hausse du taux de cotisation de 13,8 % à 15 % couplée à un abaissement du seuil de cotisation), pour un rendement annuel de 25 Md£. En outre, l'impôt sur les plus-values (le taux inférieur passera de 10 % à 18 % et le taux supérieur de 20 % à 24 %), la taxe sur les profits énergétiques (de 35 % à 38 %) et l'impôt sur les successions augmenteraient. ●

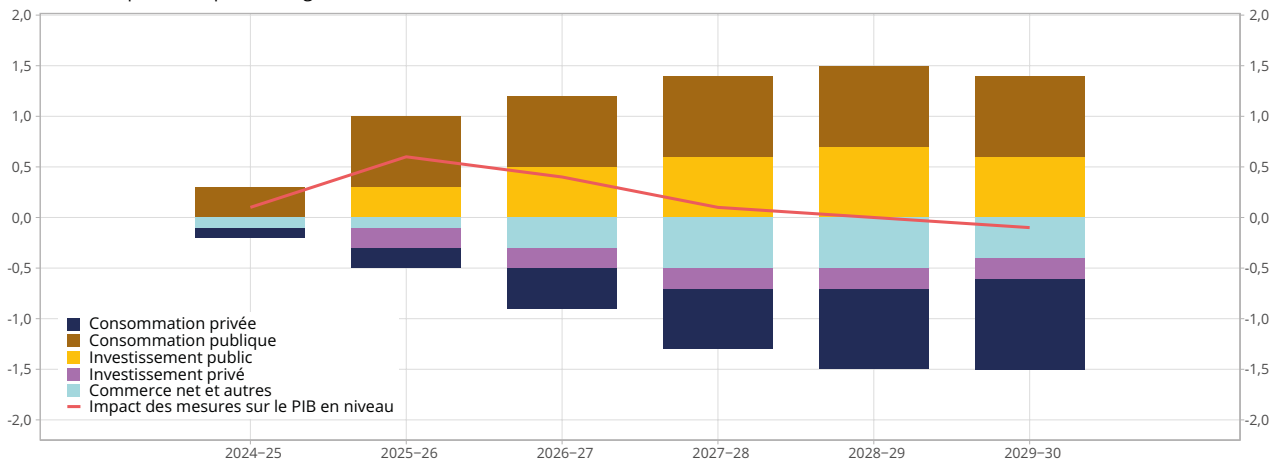
¹ Au Royaume-Uni l'exercice budgétaire ne coïncide pas avec l'année calendaire et se déroule d'avril à mars.

² Organisme indépendant chargé de produire des prévisions économiques et d'évaluer la durabilité des finances publiques notamment en analysant l'impact budgétaire des politiques gouvernementales.

Conjoncture internationale

► 3. Impact des mesures annoncées à l'automne 2024 sur le PIB et ses composantes d'après les estimations de l'OBR

(contributions en points de pourcentage)



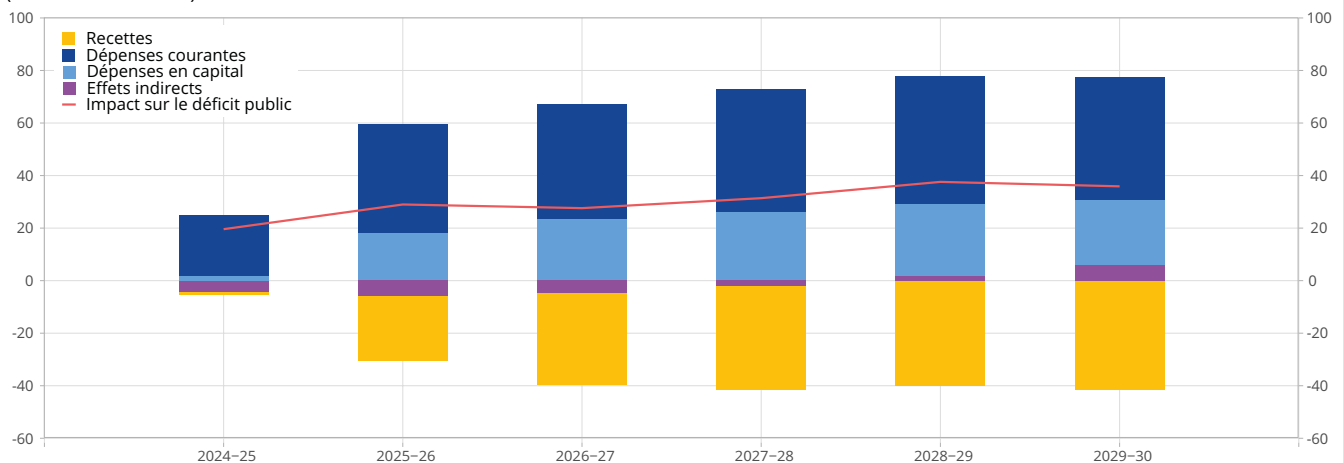
Note : le graphique isole, pour chaque exercice budgétaire à venir, l'effet des mesures annoncées à l'automne 2024 sur le PIB et ses composantes.

Lecture : les mesures annoncées à l'automne 2024 réhausseraient le PIB de 0,6 point sur l'année budgétaire 2025-2026. La consommation publique y contribuerait pour +0,7 point.

Source : Office for Budget Responsibility (OBR).

► 4. Effet des mesures budgétaires annoncées à l'automne 2024 sur le déficit public britannique d'après les estimations de l'OBR

(en milliards de livres)



Note : l'année budgétaire ou fiscale au Royaume-Uni est utilisée pour comptabiliser les recettes fiscales, dépenses publiques et autres mesures liées aux finances publiques. Elle s'étend du 6 avril de l'année en cours jusqu'au 5 avril de l'année suivante. Le déficit courant (Public Sector Net Borrowing) correspond à l'ampleur de l'emprunt annuel du secteur public : il s'agit de l'emprunt brut ajusté pour tenir compte des recettes fiscales, dépenses publiques, paiements de la dette, etc. Les effets indirects incluent l'ensemble des effets non directement mesurables (dans les recettes ou dépenses par exemple) sur la performance économique, la productivité, l'emploi, la compétitivité à court et long terme. Dans le cadre de ce budget, les effets plus tardifs reflètent l'augmentation des cotisations patronales sur les salaires, l'emploi, les profits ainsi que les dépenses additionnelles liées aux intérêts de la dette.

Lecture : les mesures annoncées à l'automne 2024 réhaussent les dépenses courantes de 23,1 milliards de livres sur l'année budgétaire 2024-2025.

Source : Office for Budget Responsibility (OBR).

Bibliographie

Office for Budget Responsibility (OBR), Economic and fiscal outlook, octobre 2024. ●