

# Perspectives

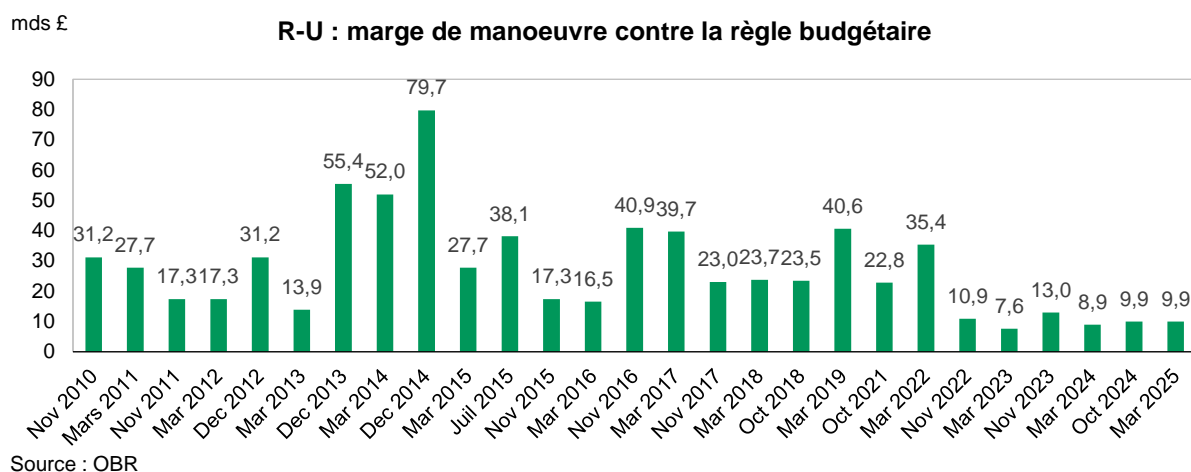
N°25/111 – 2 avril 2025

## ROYAUME-UNI – Une déclaration du printemps douloureuse pour les souffrants

Rachel Reeves, chancelière de l'Échiquier, a présenté sa déclaration de printemps<sup>1</sup> à la Chambre des communes mercredi 26 mars dernier. Face à la hausse inédite des incertitudes liées au contexte mondial et à la stagnation de l'économie britannique, les taux d'emprunt d'État à dix ans avaient fortement augmenté au cours des derniers mois pour atteindre 4,89% courant janvier, soit un plus haut depuis seize ans. Des recettes fiscales plus faibles que prévu et l'envolée des coûts de l'emprunt ont plus qu'effacé la maigre marge de manœuvre dont le gouvernement disposait en octobre (0,3% du PIB ou 9,9 milliards de livres sterling) par rapport à sa règle budgétaire<sup>2</sup>.

L'OBR (*Office for Budget Responsibility*) a acté la détérioration des perspectives économiques à court terme : la prévision de croissance de 2025 a été réduite de moitié, à 1% en moyenne annuelle, les prévisions d'inflation ont été révisées à la hausse (de +0,6% à 3,2% pour le CPI) ainsi que celles du taux de chômage (+0,4% à 4,5%). Les ménages connaîtront une progression moins forte que prévu précédemment de leurs revenus réels en dépit d'une croissance des salaires revue à la hausse. L'OBR estime qu'un tiers de la faiblesse de la croissance est dû à des facteurs structurels, notamment la faiblesse de la productivité, dont la trajectoire est revue à la baisse de 1,3% par rapport aux prévisions d'automne.

En annonçant des coupes budgétaires dans les prestations sociales et dans les dépenses courantes ainsi que quelques hausses d'impôts et de taxes supplémentaires, **Madame Reeves parvient à restaurer exactement la même marge de manœuvre qu'en octobre** (avec une probabilité estimée à seulement 54%). Les marchés financiers ont réagi positivement : les rendements des titres d'État longs se sont légèrement repliés après la déclaration.



<sup>1</sup> [Spring statement 2025](#)

<sup>2</sup> La règle budgétaire principale vise un solde budgétaire courant à l'équilibre à horizon 2029-30.

## Un déficit budgétaire et une dette publique toujours plus élevés

Le déficit budgétaire (mesuré par l'emprunt net du secteur public) est revu à la hausse pour chacune des cinq années à venir (+0,4% à 3,9% en 2025-26, +0,3% à 3,1% en 2026-27) de même que le ratio de dette publique sur PIB (dette nette du secteur public hors BoE) qui atteint désormais 95% en 2029-30 contre 92% en 2025-26.

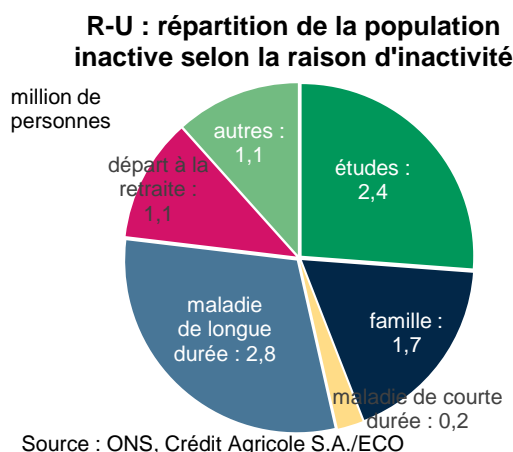
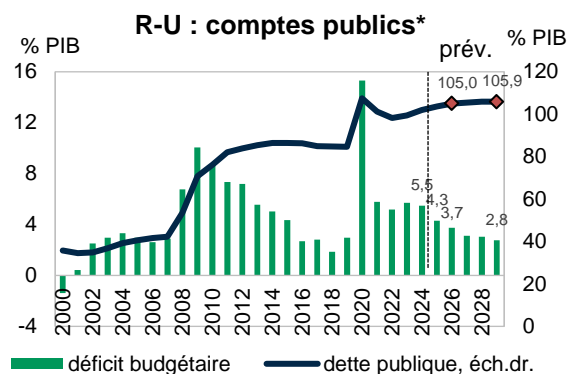
## Baisse des prestations d'invalidité

La mesure phare de ce budget consiste à trouver des économies dans les prestations sociales à hauteur de 4,8 milliards de livres sterling à horizon 2029-30, comprenant notamment des coupes records dans les prestations d'invalidité. L'objectif de la réforme est de créer des incitations à l'emploi pour ceux qui peuvent travailler tout en protégeant ceux qui ne sont pas capables de retourner sur le marché du travail. Les mesures prévoient des changements des critères d'éligibilité aux prestations de santé et d'invalidité tout en réhaussant l'allocation standard de 775 £ par an en termes réels et en prévoyant un plan pour l'emploi d'un milliard de livres sterling pour aider les personnes malades ou handicapées, dont l'état de santé le permet, de trouver un emploi.<sup>3</sup>

Les réformes augmentent les dépenses de soutien de base (non liées à la santé) dans le crédit universel (*standard allowance in universal credit* ou UC) de 1,9 milliard de livres sterling par an, bénéficiant à environ 6,8 millions de familles à hauteur de 280 livres sterling par an chacune en moyenne. En revanche, un durcissement des critères d'éligibilité au paiement de l'indépendance personnelle (*personal independence payment* ou PIP)<sup>4</sup>, qui est la principale prestation d'invalidité pour les personnes en âge de travailler, devrait permettre d'économiser 3,9 milliards de livres sterling par an sur les 800 000 personnes concernées. Le gouvernement a également annoncé des réductions de la composante santé du crédit universel, économisant 3 milliards de livres sterling par an sur 3 millions de personnes, et annulé les réformes du gouvernement précédent sur l'éligibilité des futurs demandeurs pour un coût de 1,6 milliard de livres sterling par an.

## Hausse des dépenses dans la défense

À ces coupes s'ajoute une réduction de l'enveloppe globale des dépenses courantes ministérielles (de 3,6 milliards de livres sterling en 2029-30). En revanche, **les dépenses en capital sont augmentées** (+4,4 milliards de livres sterling), en raison notamment d'augmentations des dépenses dans la défense. Plus spécifiquement, le gouvernement va augmenter les dépenses du ministère de la Défense de 2,2 milliards de livres cette année et de 3,1 milliards l'année prochaine, pour les porter à 2,5% du PIB en



<sup>3</sup> La population inactif a fortement augmenté depuis la Covid, notamment pour cause de maladie de longue durée. Il y a aujourd'hui 2,8 millions de personnes économiquement inactives en raison d'une maladie de longue durée – l'un des taux les plus élevés du G7. Il est difficile d'estimer combien de personnes pourraient retourner sur le marché du travail à la suite des réformes de l'État (probablement pas beaucoup si leur état de santé ne leur permet pas), mais ces mesures augmentent la probabilité d'une hausse du taux de participation, bien que minime, dans les prochains mois. L'OBR, pour sa part, n'a pas encore évalué si les modifications apportées aux prestations et aux aides à la recherche d'emploi permettront à davantage de personnes malades et handicapées de trouver un emploi.

<sup>4</sup> En janvier 2025, 3,7 millions de personnes ont reçu le PIP. Selon le gouvernement, ce nombre est devenu « insoutenable ». Depuis la pandémie, le nombre de personnes en âge de travailler recevant le PIP a plus que doublé, passant de 15 300 à 35 100 par mois. Le nombre de jeunes (16-24 ans) recevant des PIP par mois a également grimpé en flèche, passant de 2 967 à 7 857 par mois. Au cours des cinq prochaines années, si aucune mesure n'est prise, le nombre de personnes en âge de travailler demandant le PIP devrait atteindre 4,3 millions, soit un coût annuel de 34,1 milliards de livres sterling, selon les estimations du gouvernement. La facture totale des prestations de santé et d'invalidité devrait atteindre 70 milliards de livres sterling par an d'ici la fin de la décennie, soit plus d'un tiers du budget du NHS.

2027<sup>5</sup> (contre 2,3% en 2024/25 et un engagement de 2% au sein de l'OTAN), soit trois ans plus tôt que prévu par le gouvernement conservateur. Ces dépenses seront financées en partie par des coupes dans les aides à l'étranger. Le gouvernement réaffirme son ambition de porter les dépenses de la défense à 3% du PIB au cours des cinq prochaines années si « les conditions économiques et budgétaires le permettaient ». Il serait toutefois difficile sans d'autres hausses de la pression fiscale ou des économies supplémentaires : l'OBR estime le coût lié à un tel effort de réarmement à 17,3 milliards en 2029-30.

Côté taxes et impôts, le gouvernement a annoncé quelques mesures de faible ampleur parmi lesquelles une hausse des taxes sur les visas et les passeports, qui devraient rapporter 2,2 milliards de livres sterling à l'État en 2029-30.

## Impact sur le PIB

Malgré la hausse de l'investissement en capital de 100 milliards de livres sterling annoncée dans le budget d'octobre 2024, l'impact sur le PIB de l'ensemble des mesures d'offre annoncées jusqu'à présent par le gouvernement devrait être légèrement négatif jusqu'en 2027-28 inclus du fait de la hausse des contributions patronales effective le 1<sup>er</sup> avril et de l'effet d'éviction sur l'investissement privé (via la hausse des taux d'intérêt). En revanche, **l'impact des politiques serait non négligeable sur la croissance potentielle, estimé à 0,2% d'ici 2029-30**. C'est notamment grâce à la réforme du système de planification annoncée en décembre 2024<sup>6</sup>.

**✓ Notre opinion** – *La déclaration du printemps est neutre à légèrement négative pour nos prévisions (dont l'horizon est fin 2026). La politique budgétaire demeure restrictive et le gouvernement a opéré un léger resserrement avec ses dernières mesures de baisses des dépenses. Les prévisions de déficit structurel primaire ont été revues à la baisse (de 0,2% en moyenne par an au cours des deux prochaines années), soit une impulsion budgétaire légèrement plus négative que prévu précédemment. Le déficit structurel primaire serait ramené à l'équilibre en 2026-27 après 0,6% en 2025-26 et 1,8% du PIB en 2024-25. Les risques d'un nouveau tour de vis sont significatifs compte tenu de la faible marge de manœuvre laissée par les règles budgétaires. Les comptes publics demeurent vulnérables à la moindre déception côté croissance, à une hausse des taux ou à une nouvelle révision à la baisse de la productivité. Si ces risques venaient à se matérialiser, cela obligerait la chancelière à annoncer de nouvelles coupes dans les dépenses et/ou des hausses des impôts et des taxes plus tard cette année (le prochain événement budgétaire est la revue des dépenses multi annuelle qui sera publiée le 11 juin prochain).*

Article publié le 28 mars 2025 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

<sup>5</sup> Voir [UK to spend 2.5% of gross domestic product on defence by 2027](#)

<sup>6</sup> Le [National Planning Policy Framework révisé de décembre 2024](#) consiste en un ensemble de réformes ambitieuses dans le système de planification qui résulterait en une accélération significative du rythme de construction annuel (à plus de 305 000 ajouts nets de logements par an, soit un plus haut depuis 40 ans). Le gouvernement envisage en outre un plan de formation de 60 000 travailleurs qualifiés supplémentaires dans la construction et un investissement supplémentaire de 2 milliards de livres sterling dans les secteurs du logement social pour 2026-27.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
31/03/2025	<u>France – Un déficit public un peu inférieur à ce qui était prévu en 2024, mais toujours trop élevé</u>	France
28/03/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
27/03/2025	<u>Chine : le changement de discours des autorités sera-t-il suffisant pour raviver la confiance ?</u>	Asie
25/03/2025	<u>Énergies renouvelables – 2024, une année marquée par le ralentissement de l'éolien terrestre contrairement à l'éolien flottant qui retrouve espoir</u>	France - Énergies
24/03/2025	<u>Parole de banques centrales – La BOE a gardé ses taux inchangés en mars, face à l'intensification des incertitudes</u>	Royaume-Uni
21/03/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
20/03/2025	<u>France : un peu moins de croissance et d'inflation en 2025 et 2026, selon la Banque de France</u>	France
19/03/2025	<u>Brazil – Inflation en hausse, croissance prête à décélérer</u>	Amérique latine
18/03/2025	<u>Union européenne – L'excédent commercial en biens vis-à-vis des États-Unis s'accroît en 2024</u>	Union européenne
14/03/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
13/03/2025	<u>Chine – 5%, rien de vraiment surprenant</u>	Asie
13/03/2025	<u>France – L'amélioration des conditions des femmes sur le marché du travail reste incomplète</u>	France
13/03/2025	<u>Mexique : l'économie en péril face aux tensions commerciales avec les États-Unis</u>	Amérique latine
12/03/2025	<u>La BCE et l'objectif du taux de change : de Triffin à Mar-a-lago en passant par les droits de douane</u>	Zone euro
11/03/2025	<u>Europe – Quid de l'autonomie européenne des paiements par carte ?</u>	Europe
07/03/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
06/03/2025	<u>Chine : DeepSeek, sauveur ou fossoyeur des marchés chinois ?</u>	Asie
05/03/2025	<u>Pays émergents et en développement – Dette : résilience et vulnérabilités</u>	Monde
04/03/2025	<u>France – De nombreux indicateurs sans véritable surprise, l'emploi en prend pour son grade</u>	France
04/03/2025	<u>Allemagne – Changement de chancelier</u>	Zone euro
03/03/2025	<u>Low-code et IA, la révolution du développement logiciel</u>	Informatique
28/02/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
27/02/2025	<u>Mexique – Survol de trois décennies de libre-échange</u>	Amérique latine
26/02/2025	<u>Bahreïn – Peut-on vivre la rente par procuration ?</u>	Moyen-Orient
26/02/2025	<u>Immobilier commercial en France – Situation et perspectives : taux de vacance en hausse et amélioration fragile des valeurs vénales prime en 2024</u>	Immobilier, France
25/02/2025	<u>France – L'inflation augmente finalement à 1,7% en glissement annuel en janvier</u>	France
24/02/2025	<u>Zone euro – L'UE responsable de 9% des émissions mondiales de GES en 2022</u>	Zone euro

**Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques**

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

**Secrétariat de rédaction** : Véronique Champion

Contact : [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad** : application **Études ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*