Perspectives

N°26/229 – 5 novembre 2026

Royaume-Uni – Un budget 2026 sous contrainte, entre soutien à la croissance et rigueur budgétaire

- **Le 28 octobre, le nouveau chancelier britannique, John Healey, a présenté son premier budget depuis sa prise de fonctions. Dans un contexte de taux d'intérêt élevés, le chancelier devait avant tout convaincre les investisseurs obligataires que les finances publiques resteraient sous contrôle. À en juger par la stabilité de la livre sterling et des rendements des *gilts* après l'annonce du budget, ce serait mission accomplie.**
- **Le budget n'a pas réservé de surprises majeures quant aux mesures annoncées, mis à part un plan de soutien temporaire aux ménages et aux petites entreprises face à la crise énergétique, légèrement plus généreux que prévu et financé par de la dette, tandis que les impôts et les taxes augmentent à partir de 2028. Le gouvernement assouplit ainsi sa politique budgétaire à court terme (avec des mesures représentant 0,2% du PIB en 2026-27 et 0,1% en 2027-2028) mais la resserre davantage à moyen terme, de sorte que l'impact sur le déficit soit globalement neutre sur les cinq années à venir.**
- **Les objectifs budgétaires sont atteints mais avec une marge réduite (à 14,5 milliards de livres en 2029-30 contre 23,6 milliards précédemment), laissant les comptes publics vulnérables à de futurs chocs conjoncturels.**
- **À la différence des deux précédents budgets, qui avaient alourdi considérablement la fiscalité, le gouvernement s'est abstenu d'annoncer de nouvelles hausses significatives d'impôts. Par ailleurs, les décisions difficiles concernant l'allocation des budgets ministériels et la la façon de parvenir à l'objectif de 3,5% du PIB pour les dépenses en matière de défense ont été reportées à la *Spending Review* du printemps 2027.**
- **Les mesures d'aide énergétique ne devraient pas compenser intégralement la hausse des factures d'énergie pour le ménage type cet hiver. Nous continuons d'anticiper un ralentissement de la croissance dans les prochains mois, sur fond de hausse de l'inflation et d'érosion des revenus réels. L'impact de l'assouplissement, s'il y en a un, devrait être modeste et ne justifie pas de changer nos prévisions de croissance à ce stade (1,4% en 2026, 1,1% en 2027).**

Hausse des dépenses à court terme financée par de la dette, suivie d'une hausse des taxes à moyen terme

Comme prévu, le budget vise à « offrir un peu de répit » aux entreprises et aux ménages avant un hiver qui s'annonce difficile en raison de la hausse des prix de l'énergie, tout en rassurant les investisseurs obligataires sur le fait que les finances publiques restent sous contrôle.

« More breathing space » : des aides énergétiques et autres mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages

Le chancelier a annoncé des mesures sur les factures d'énergie, la taxe sur le carburant, les salaires et le coût de la vie au quotidien.

➢ Factures d'énergie

Le gouvernement met en place un programme d'aide énergétique aux ménages (*Household Energy Payment*) de 2,6 milliards de livres sterling pour faire face à la hausse des coûts énergétiques. Il s'agit d'une **aide financière de 100 livres pour les ménages dont la résidence principale, située en Angleterre, relève des catégories A à D de la *Council Tax*, un impôt local assis sur la valeur du logement.** Cette somme sera versée à partir de janvier 2027 et concernera jusqu'à 20 millions de

Slavena NAZAROVA
slavena.nazarova@credit-agricole-sa.fr

foyers en Angleterre, soit environ 80% des ménages. Les administrations d'Écosse, du pays de Galles et d'Irlande du Nord recevront des financements leur permettant d'envisager des mesures comparables.

En outre, **la baisse de la TVA sur les factures d'électricité** introduite le 1er octobre 2026 (à 0%) sera prolongée jusqu'en juillet 2027 (coût estimé de 1 milliard de livres). À effet immédiat, ces mesures apportent un soutien temporaire aux ménages « en desserrant l'étau pendant les mois les plus froids et en accompagnant les gens jusqu'au printemps ».

Afin de financer ces aides, le gouvernement va augmenter temporairement la surtaxe sur les bénéfices réalisés par les banques. Le taux de cet impôt additionnel sur les sociétés passera de 3% à 6% pour une période de 15 mois du 1er janvier 2027 au 31 mars 2028.

- **Coût du carburant**

Le budget prolonge de six mois, jusqu'au 1er juillet 2027, la réduction de 5 pence par litre des droits d'accise sur l'essence et le diesel (coût estimé de 1,3 milliard de livres). Cette réduction avait été introduite en 2022 à la suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie et a depuis été prolongée cinq fois, notamment en mai cette année jusqu'à la fin de 2026. Le gouvernement a également relevé les taux de kilométrage exonérés d'impôt pour les salariés et les travailleurs indépendants.

- **Mesures de long terme**

Le gouvernement privilégie également **des mesures structurelles de réduction des coûts énergétiques à long terme,** même si celles-ci ne répondent pas nécessairement aux difficultés immédiates des ménages. Elles incluent, entre autres, la mise en place d'un **« Plan britannique de compétitivité industrielle »** prévoyant une réduction des factures d'électricité pour les entreprises manufacturières à partir d'avril 2027 et une suppression des frais fixes de gaz, ainsi qu'une réforme des frais fixes d'électricité dont les détails seront annoncés l'année prochaine.

- **Produits de grande consommation**

Les droits de douane sur plus de cent produits alimentaires seront supprimés, contribuant à réduire les coûts d'importation des produits de grande consommation. En outre, des baisses tarifaires concerneront le kérosène et les engrais pour soutenir les ménages et les agriculteurs confrontés à des coûts plus élevés. Les droits de douane sur les produits alimentaires et le kérosène seront suspendus pendant deux ans, jusqu'en décembre 2028. Les droits de douane sur les engrais seront suspendus jusqu'en décembre 2027.

- **Salaire minimum**

Le salaire minimum national (*National Living Wage)* augmentera de 3,9% en avril 2027 pour atteindre 13,21 livres brut de l'heure, soit une hausse annuelle brute de 910 livres pour les salariés à temps plein. Le salaire minimum national (*National Minimum Wage*) pour les jeunes de 18 à 20 ans augmentera également de 3,9%, pour atteindre 11,27 livres de l'heure.

- **Aide aux primo-accédants**

Le gouvernement introduit un nouveau dispositif de 4,7 milliards de livres afin de faciliter l'accession à la propriété pour 70 000 ménages. À partir d'avril 2027, l'État pourra financer jusqu'à 20% du prix du logement sous la forme d'un prêt (*equity loan*). Les participants bénéficieront d'une exigence réduite en termes d'apport personnel et d'une période de cinq ans sans intérêts, ce qui permettra à l'acheteur d'économiser plusieurs centaines de livres par mois. Le gouvernement a également annoncé des mesures favorisant les comptes d'épargne destinés aux primo-accédants.

- **Aide aux sans-abris**

432 millions de livres supplémentaires seront consacrés à la lutte contre le sans-abrisme et à l'accompagnement des personnes dormant dans la rue vers des solutions de logement et de soutien durables. Ce montant s'ajoute au financement de 442 millions de livres annoncé en juillet et août, portant le financement supplémentaire total en faveur des sans-abris à 874 millions de livres pour la période allant de 2026-27 à 2028-29.

Soutien aux petites entreprises

- **Pubs**

À partir du 1er avril 2027, le gouvernement accordera une réduction supplémentaire de 20% de l'impôt sur les bénéfices aux pubs, aux clubs sociaux et aux salles de concert en Angleterre, à l'exception des plus grandes. Cela s'ajoute aux mesures de soutien introduites plus tôt cette année, portant l'allègement total à 35% (soit une réduction d'impôt d'une valeur moyenne de plus de 3 000 livres par pub l'année prochaine).

- **Centres-villes**

Tous les établissements des secteurs du commerce de détail, de l'hôtellerie et des loisirs en Angleterre verront leurs taxes foncières gelées en termes réels, réduites ou supprimées. À partir de l'année prochaine, 3 500 pubs, 3 900 restaurants, 2 200 cafés et 1 700 salons de coiffure et de beauté supplémentaires ne paieront pas de cotisation foncière professionnelle, selon les estimations du gouvernement. Ces mesures seront financées en

Slavena NAZAROVA
slavena.nazarova@credit-agricole-sa.fr

partie par une hausse du taux de la taxe sur les jeux de hasard de 20% à 25%.

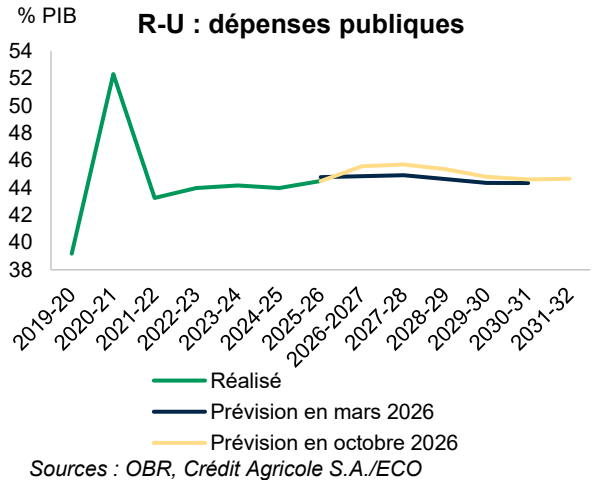
Aide à l'Ukraine

Le Royaume-Uni fournira un soutien économique et militaire supplémentaire de 10 milliards de livres à l'Ukraine. Cela s'ajoute à l'engagement durable du Royaume-Uni de fournir 3 milliards de livres d'aide militaire par an jusqu'en 2030-31 ou « aussi longtemps que nécessaire ». Le financement comprendra :

- une aide économique de 7 milliards de livres sur trois ans, incluant jusqu'à 5,5 milliards de livres en garanties de prêt accordées par la Banque mondiale. Le gouvernement mobilise également, *via* le mécanisme de crise de l'Association internationale de développement de la Banque mondiale, 1,5 milliard de livres sterling de financement du développement pour soutenir la reprise de l'Ukraine.

- 500 millions de livres d'aide militaire supplémentaire aux défenses aériennes de l'Ukraine cet hiver, ce qui portera l'aide militaire fournie par le Royaume-Uni à l'Ukraine cette année à 4,3 milliards de livres ;

- une augmentation de 3 milliards de livres de la capacité de crédit du Financement des exportations britanniques (UKEF) disponible pour l'Ukraine, prioritairement destinée au soutien militaire, portant la couverture UKEF totale à 6,5 milliards de livres sterling.



Sources : OBR, Crédit Agricole S.A./ECO

Au total, **les dépenses publiques sont amenées à augmenter à court terme pour atteindre 45,6% du PIB cette année** (+0,7 point de pourcentage au-dessus des prévisions de mars) et un pic de 45,7% en 2027-28 (+0,8 point de pourcentage), avant de revenir à 44,7% en 2031-32. La réduction des dépenses en pourcentage du PIB est due aux réductions prévues des dépenses ministérielles, qui passent de 21,5% du PIB en 2026-27 à 20,8% en 2027-28, puis à 20,0% en 2031-32.

Nouvelle hausse des impôts et taxes

Le budget exclut les hausses d'impôts généralisées et protège la plupart des particuliers et des entreprises au moment où ils subissent la hausse des coûts de l'énergie. Il augmente la fiscalité de manière relativement ciblée et proportionnée. Comme promis, le gouvernement respecte ses engagements inscrits dans son programme, en maintenant inchangés les taux principaux de l'impôt sur le revenu, des cotisations d'assurance nationale (*National Insurance Contributions*) ou de la TVA.

- **Surtaxe sur les bénéfices réalisés par les banques**

Comme indiqué précédemment, le taux de cet impôt additionnel sur les sociétés passera de 3% à 6% à partir du 1er janvier 2027 jusqu'au 31 mars 2028. Cela rapportera près d'un milliard de livres en 2027-28. La mesure était largement anticipée mais a surpris favorablement en raison de son caractère temporaire.

- **Réforme des versements à travers l'auto-évaluation fiscale**

À partir d'avril 2029, le gouvernement exigera des contribuables relevant du régime d'auto-évaluation de l'impôt sur le revenu qu'ils versent davantage au cours de l'année fiscale en cours, soit de manière plus précoce que dans le régime actuel. Cette mesure devrait rapporter 1,8 milliard de livres d'ici 2031-32.

- **Taux d'imposition sur l'épargne et les revenus fonciers**

À partir d'avril 2027, les taux d'imposition sur l'épargne et les revenus fonciers augmenteront de 2 points de pourcentage supplémentaires pour toutes les tranches, ce qui devrait permettre de collecter un milliard de livres d'ici 2031-32. Cependant, selon le gouvernement, 84% des contribuables ne verront aucune hausse de leur facture fiscale et les incitations à épargner seront maintenues.

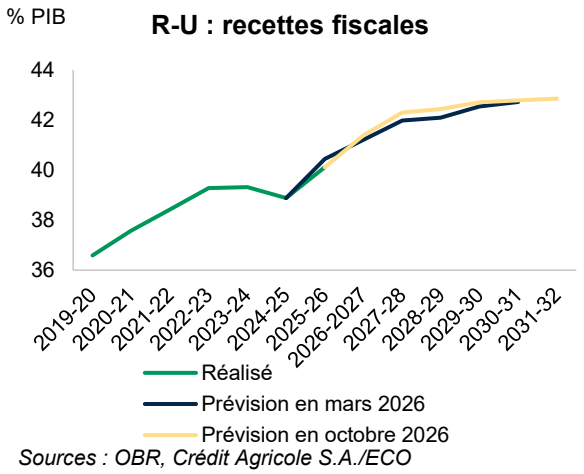
- **Taux d'imposition sur les machines de jeux**

À partir d'avril 2027, le taux de la taxe sur les machines de jeux passera de 20% à 25% pour les machines de jeux à plus haut risque. Les revenus générés par cette mesure (145 millions de livres d'ici 2031-32) contribueront à financer le gel des taux professionnels pour le commerce de détail, l'hôtellerie et les loisirs.

Slavena NAZAROVA
slavena.nazarova@credit-agricole-sa.fr

➢ **Réforme du « *triple lock* » à partir d'avril 2030**

Comme prévu, le chancelier de l'Échiquier a confirmé envisager une réforme du « triple lock » à partir d'avril 2030, après les prochaines élections législatives. Le dispositif actuel garantit que la valeur de la pension d'État augmente chaque année selon le taux le plus élevé entre l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), la progression des salaires moyens et 2,5%. Ce dispositif a subi de nombreuses critiques car il a pour conséquence une revalorisation des retraites plus forte que les salaires sur le long terme (effet de cliquet ou *ratchet effect*). Selon le dispositif modifié, les retraités conserveront une garantie de hausse annuelle d'au moins 2,5% ou du taux d'inflation, mais ils ne bénéficieront plus systématiquement de la hausse salariale lorsque celle-ci dépasse les deux seuils. Toutefois, les retraites ne perdront pas de valeur par rapport aux salaires sur le long terme puisque le nouveau dispositif prévoit un mécanisme de rattrapage par rapport à la croissance des salaires depuis l'introduction de la nouvelle politique. Ce changement permettra d'économiser 15 milliards de livres par an à l'horizon de la fin des années 2030 et 50 milliards de livres d'ici 2050. Ces sommes permettront de financer la création d'un nouveau service national de soins aux personnes âgées.



Sources : OBR, Crédit Agricole S.A./ECO

Au total, **le budget annonce des hausses nettes d'impôts et de taxes de 6 milliards de livres en moyenne par an entre 2027-28 et 2031-32 après un allégement fiscal de 1,7 milliard de livres en 2026-27** lié à la baisse de la TVA sur l'électricité et à la réduction des taux d'imposition des petites entreprises dans les centres-villes. Au total, les mesures ont pour conséquence d'alourdir légèrement le poids de la fiscalité (recettes fiscales sur PIB). Il est prévu que celui-ci atteigne 41,4% cette année et 42,9% en 2031-32. Les principaux moteurs de cette augmentation sont la hausse des impôts personnels, des impôts sur le capital et des impôts sur les sociétés.

Sur les cinq prochaines années, l'impact des mesures gouvernementales sur le déficit budgétaire est globalement neutre (0,02% du PIB en moyenne par an, soit 1,3 milliard de livres).

Créer « une bonne croissance dans chaque code postal » : le budget pose les premiers jalons de la dévolution fiscale

La stratégie du gouvernement pour la croissance met l'accent sur l'investissement, l'innovation réglementaire et la décentralisation.

➢ **Investissement**

La mesure-clé du budget 2026 en termes d'investissement consiste à renforcer les deux principales institutions financières publiques du gouvernement et leur rôle dans le soutien à la réindustrialisation, à la croissance régionale et aux industries stratégiques britanniques. **Le *National Wealth Fund* (NWF) et la *British Business Bank* (BBB) recevront 20,4 milliards de livres supplémentaires (0,6% du PIB)**, dont 2 milliards de livres pour l'*Energy Wealth Fund*. Cet effort porterait la capitalisation totale des institutions financières publiques (*PuFins*) à 229,3 milliards de livres. Selon le gouvernement, cela permettra de créer et de soutenir 100 000 emplois d'ici 2035.

➢ **Déréglementation**

Le gouvernement s'engage à réduire de 25% la charge administrative de la réglementation pour les entreprises d'ici la fin de la législature. Selon le gouvernement, cela permettra aux entreprises d'économiser 5,6 milliards de livres par an de coûts administratifs, libérant 280 millions d'heures de travail qu'elles pourraient consacrer à la croissance, à l'innovation et à la création d'emplois.

➢ **Dévolution fiscale**

Le gouvernement envisage de mettre en place le plus grand transfert de pouvoir et de ressources en une génération. Les acteurs locaux auront plus de responsabilités et de moyens pour stimuler la croissance de leurs communautés.

Comme prévu, John Healey a confirmé les projets de transfert des recettes fiscales, qu'il a présentés comme **« une feuille de route vers une dévolution budgétaire »**. À partir de 2027, les maires recevront 20% des recettes des impôts sur les entreprises et, à partir de 2028, une part des recettes de l'impôt sur le revenu leur sera également attribuée. Les autorités locales et régionales conserveront 100% des recettes des impôts sur les entreprises avant la fin de la décennie.

Slavena NAZAROVA
slavena.nazarova@credit-agricole-sa.fr

Ces revenus remplaceront les subventions du gouvernement central, ce qui donnera aux collectivités locales un meilleur contrôle sur les ressources qu'elles collectent. Par ailleurs, toutes les autorités stratégiques auront le pouvoir d'introduire une taxe de séjour. Les grandes lignes de la dévolution fiscale seront fixées lors de l'examen des dépenses (*Spending Review*) en 2027.

- **Aides aux entrepreneurs**

Un allègement fiscal sera offert aux personnes qui créent leur propre entreprise, leur accordant un taux privilégié de 10% sur les gains en capital d'une valeur de 10 millions de livres. La mesure devrait coûter 300 millions de livres par an.

Les provisions pour dépréciation des équipements et machines par les entreprises seront réduites d'un milliard de livres par an. La provision pour dépréciation principale tombera à 12%, après une réduction précédente de 18% à 14%, même si la provision pour première année passe de 40% à 50%.

- **Défense**

Le gouvernement a confirmé que les dépenses de défense représenteront 3% du PIB d'ici 2030 et 3,5% d'ici 2035 (pour un coût additionnel estimé à 35 milliards de livres), mais John Healey n'a pas précisé comment cette augmentation serait financée, déclarant qu'il envisageait un « financement innovant » parallèlement à des réductions de dépenses. Il a signalé que cela comprendrait 5 milliards de livres d'investissements en technologie de défense par le biais du NWF et de la BBB.

- **Logement**

Le budget prévoit une enveloppe supplémentaire de 1,5 milliard de livres afin de financer la construction d'environ 10 000 logements en Angleterre dans le cadre de son *Social and Affordable Homes Programme* (programme pour le logement social et abordable). L'investissement public total dans le programme dépassera 40 milliards de livres sur les dix prochaines années.

Et la « discipline budgétaire » ? Le gouvernement maintient ses plans de consolidation budgétaire

La hausse du service de la dette pousse vers le haut les prévisions de déficit budgétaire

Le budget 2026 intervient dans **un contexte économique plus dégradé qu'en février dernier** en raison de l'éclatement de la guerre en Iran et de la hausse des anticipations d'inflation et de taux d'intérêt. Sans surprise, **l'*Office for Budget Responsibility* (OBR) a révisé à la hausse ses prévisions d'inflation et à la baisse ses prévisions de croissance** (sauf pour 2026). La croissance pour 2026 est relevée modestement (de 0,1 point à 1,2%) en raison d'une croissance meilleure que prévu au premier semestre, mais **la prévision pour 2027 est abaissée de 0,5 point de pourcentage à 1,0%.** Ces prévisions sont légèrement inférieures à celles inscrites dans notre propre scénario[1] (1,4% et 1,1% respectivement pour 2026 et 2027).

Point crucial, l'OBR relève significativement ses prévisions d'inflation pour cette année et l'année prochaine : de 0,8 point à 3,1% pour 2026 et de 1,5 point à 3,5% pour 2027. Cette révision intervient en dépit des mesures réduisant l'inflation à court terme : l'OBR estime que la baisse de la TVA sur l'électricité et le gel de la taxe sur les carburants devraient réduire légèrement l'inflation (l'OBR estime l'impact à 0,08 point de pourcentage en 2026-27) avec un pic légèrement plus faible que prévu précédemment (de 0,22 point de pourcentage au T2-2027).

L'évolution du revenu disponible réel des ménages est révisée significativement à la baisse pour 2026 et 2027 : de -1,3 et -0,5 point de pourcentage respectivement à -0,6% et +0,2%. **Entre 2019 et 2029, l'OBR prévoit une croissance de 0,1% par an en moyenne du revenu disponible réel par personne**, à comparer avec 1% au cours de la décennie avant la pandémie et 2,4% au cours de la décennie avant 2007.

L'OBR estime à 14 milliards de livres par an en moyenne la hausse du service de la dette au cours des cinq prochaines années. En outre, il estime que la hausse des recettes liées à une inflation plus élevée (taxes et impôts sur les revenus nominaux et les profits) est en grande partie annulée par la hausse des dépenses budgétaires hors intérêts (aides sociales indexées à l'inflation principalement). Le résultat est une hausse du déficit budgétaire de 11 milliards de livres en moyenne par an résultant uniquement des taux d'intérêt plus élevés et d'une inflation en hausse.

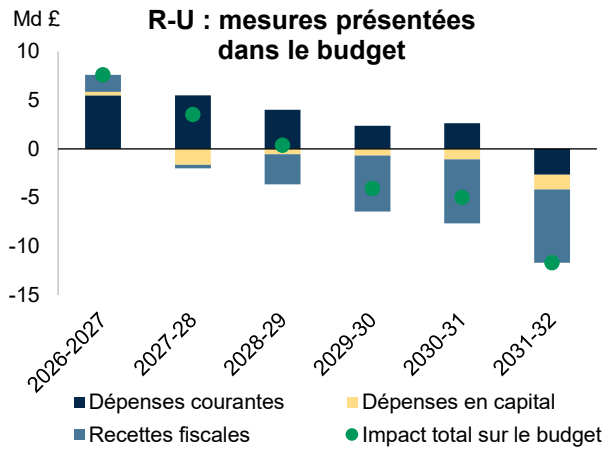
Assouplissement de la politique budgétaire à court terme, suivi d'un resserrement à moyen terme

Le budget 2026 se traduit par un modeste assouplissement budgétaire à court terme, suivi d'un resserrement les années suivantes. Les mesures annoncées augmentent l'emprunt public

[1] Voir « Royaume-Uni – Scénario 2026-2027 : l'économie résiste mais l'étau se resserre », Octobre 2026

Slavena NAZAROVA
slavena.nazarova@credit-agricole-sa.fr

de 8 milliards de livres en 2026-27 (0,2% du PIB) et de 4 milliards en 2027-28 (0,1% du PIB), mais le réduisent au cours de chacune des trois années suivantes et particulièrement au cours de la dernière année de prévision (-12 milliards de livres en 2031-32, soit 0,3% du PIB).



Sources : OBR, Crédit Agricole S.A./ECO

Une marge de manœuvre réduite, laissant le gouvernement vulnérable à de futurs chocs

Avant la prise en compte des nouvelles mesures gouvernementales, l'OBR estime que la marge de manœuvre a été réduite à 12,5 milliards de livres (contre une estimation de 23,6 milliards de livres en mars).

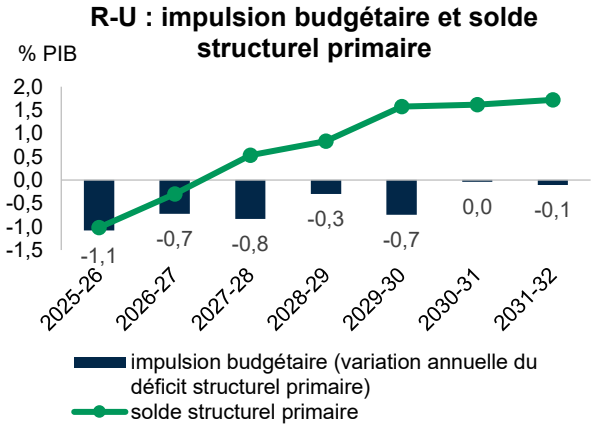
Après la prise en compte des mesures gouvernementales présentées dans le budget, **la marge de manœuvre est estimée à 14,5 milliards de livres par rapport à la règle de stabilité** (compte budgétaire courant à l'équilibre d'ici 2029-30) et à 22 milliards de livres en 2030-31, qui sera l'année de référence pour le prochain budget. La marge de manœuvre vis-à-vis de la règle supplémentaire, la règle d'investissement qui consiste à devoir inscrire sur une trajectoire baissière le ratio du passif financier net du secteur public (PSNFL) en 2029-30, est quant à elle estimée à 24,4 milliards de livres pour 2029-30, un montant inchangé par rapport à l'estimation précédente.

Ces montants restent très faibles en comparaison avec les marges de manœuvre observées par le passé, laissant le gouvernement exposé à des risques et des chocs futurs sur la croissance et les taux d'intérêt. L'OBR estime à seulement 55% la probabilité d'atteindre la cible de la règle de stabilité et à 54% celle d'atteindre la cible de la règle d'investissement.

L'organisme insiste sur les incertitudes qui entourent ses estimations. **Les sources de risques sont l'évolution du conflit au Moyen-Orient** et ses implications pour l'inflation et les taux d'intérêt, **les perspectives de croissance de la productivité et l'impact de l'IA** (l'OBR table sur un soutien à la croissance de la productivité de 0,2 point par an à moyen terme lié au développement et à l'adoption de l'IA), les perspectives sur **le marché du travail** et les effets liés au vieillissement de la population et à l'immigration. À ces incertitudes s'ajoutent les risques entourant **le coût du service de la dette,** dont l'OBR prévoit qu'il atteigne 4,2% du PIB en 2031-32 (160 milliards de livres), à comparer avec 1,7% du PIB (39 milliards de livres) en 2019-20. Il s'agit du deuxième poste de dépenses du budget, après celles du système de santé national (NHS). Une hausse des taux au-delà de ce qui est actuellement prévu aurait des répercussions négatives sur les comptes publics.

La consolidation se poursuit et des efforts considérables restent à faire

Le budget 2026 ne remet pas en cause le processus de consolidation budgétaire : le solde structurel primaire (solde budgétaire hors effets du cycle et hors charges d'intérêts) est prévu à -0,3% du PIB cette année contre -1% l'année dernière (soit une impulsion budgétaire négative de 0,7 point au cours de l'année fiscale en cours). Le solde structurel primaire devrait être excédentaire l'année prochaine à +0,5% du PIB en 2027-28, ce qui implique une impulsion négative de 0,8 point.



Sources : OBR, Crédit Agricole S.A./ECO

Les efforts de consolidation budgétaire sont particulièrement élevés en 2029-30 (l'année des prochaines élections législatives) puisque le surplus structurel primaire doublerait cette année-là pour atteindre 1,6% du PIB, avant de passer à 1,7% du PIB en 2031-32. De nombreux analystes posent, à juste titre, la question de la crédibilité de ce plan de consolidation budgétaire, d'autant plus que les marges de manœuvre sont très étroites et que les prévisions sont entourées de très nombreuses incertitudes.

Slavena NAZAROVA
slavena.nazarova@credit-agricole-sa.fr

Des dépenses ministérielles sous pression et des décisions difficiles à prendre en matière d'allocation

Les dépenses ministérielles font face à des pressions significatives. D'abord, l'inflation plus importante que prévu depuis mars érode les budgets ministériels en termes réels dans le cadre de plafonds de dépenses nominales fixes et implique le risque de négociations salariales plus coûteuses que prévu. Les engagements du gouvernement dans des domaines tels que le NHS, la défense et l'éducation impliquent que les domaines « non protégés » pourraient faire face à une réduction en termes réels de 2,6% par an entre 2029-30 et 2031-32. L'OBR estime qu'il faudrait une augmentation de l'enveloppe totale des dépenses de 11 milliards de livres pour que les dépenses « non protégées » ne diminuent pas en termes réels à partir de 2028-29[2].

Au Royaume-Uni, **les dépenses sociales sont sous forte pression**, en particulier les prestations liées au handicap et à la santé. Les dépenses de santé devraient atteindre 431 milliards de livres en 2031-32 (11% du PIB), contre 352,7 milliards estimés pour 2026-27. L'OBR estime que, si le nombre de bénéficiaires des aides liées au handicap et à la santé continuait d'augmenter aux rythmes actuels, les dépenses sociales seraient de 25 milliards de livres supérieures aux prévisions.

À long terme, le gouvernement ambitionne en outre de **réformer les systèmes de soins sociaux** (dont le coût pourrait se situer entre 3,5 milliards et 17 milliards de livres par an) et d'augmenter **les dépenses de défense** à 3,5% du PIB d'ici 2035.

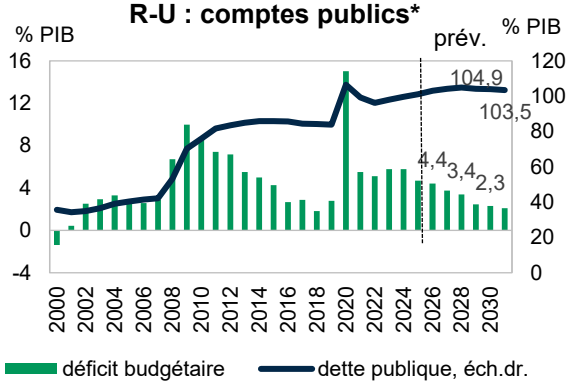
Le gouvernement a reporté à **la prochaine revue des dépenses (*Spending Review*) du printemps 2027** les décisions difficiles en termes d'allocation des budgets ministériels et sur la façon de parvenir à l'objectif de 3,5% du PIB pour les dépenses en matière de défense.

Des prévisions de déficit budgétaire et de dette publique revues à la hausse

Le déficit budgétaire est révisé à la hausse de 13 milliards de livres en moyenne par an au cours des cinq prochaines années. **Il demeure néanmoins sur une trajectoire baissière,** passant de 4,2% du PIB en 2026-27 (4,4% en 2025-26) à 1,8% en 2030-31 (0,2 point de plus que prévu en mars dernier).

La dette publique, mesurée par la dette nette du secteur public hors *Bank of England* (PSND ex BoE), atteint un pic à 94,7% du PIB en 2028-29, contre 92,4% du PIB en 2026-27, avant de se stabiliser à environ 94% du PIB à l'horizon 2031-32. La dette brute du gouvernement général continue de progresser jusqu'en 2028 à près de 105% du PIB.

R-U : comptes publics*



* Mesures permettant la comparaison internationale
Sources : OBR, Crédit Agricole S.A./ECO

☑ **Notre opinion –** *Les mesures présentées dans le budget 2026 constituent un léger assouplissement budgétaire à court terme, impliquant un risque haussier sur nos prévisions de croissance pour fin 2026 et début 2027. Toutefois, l'impact, s'il y en a un, devrait être modeste et ne justifie pas de modifier nos prévisions de croissance (1,4% en 2026, 1,1% en 2027), d'autant plus que le budget prévoit un plus grand resserrement budgétaire à moyen terme, ce qui pourrait conduire les agents économiques à rester prudents.*

Bien que plus généreuses qu'anticipé, les mesures de soutien énergétique aux ménages représentent un soutien temporaire relativement modeste et ne permettront probablement pas de compenser intégralement la hausse des factures d'énergie pour le ménage type. Le soutien est par ailleurs quasi universel puisqu'il concerne 80% des ménages. Une grande partie des ménages aux revenus élevés y auront donc également droit – pour cette catégorie de ménages, l'aide financière risque d'être placée sur des comptes d'épargne plutôt que dépensée.

[2] La dernière *Spending Review*, en juin 2025, a fixé les allocations détaillées de dépenses courantes (Resource DEL) jusqu'en 2028-29 et de dépenses en capital (Capital DEL) jusqu'en 2029-30. Au-delà de ces échéances, le gouvernement a défini des enveloppes globales indicatives pour les dépenses courantes et en capital, sans préciser la répartition entre les différents ministères. Cette répartition sera arrêtée lors de la prochaine *Spending Review*, prévue en 2027.

Slavena NAZAROVA
slavena.nazarova@credit-agricole-sa.fr

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Octobre 2026

Les couches de risque se superposent

Date	Titre	Thème
05/11/2026	Espagne – Scénario 2026-2027 : une dynamique persistante	Espagne
05/11/2026	Zone euro – Conjoncture – Flash PIB : la croissance s'affaiblit au cœur	Zone euro
02/11/2026	Revolut, l'interface devant Bruxelles	Fintech
30/10/2026	Monde – L'actualité de la semaine – 30 octobre 2026	Monde
30/10/2026	France – L'empreinte carbone a marqué le pas en 2025, sous l'effet des variations de stocks	
30/10/2026	France – Conjoncture – Flash PIB : L'activité déçoit de nouveau au troisième trimestre	France
28/10/2026	France : Scénario 2026-2027 – Navigation en eaux troubles : garder la tête hors de l'eau	France
27/10/2026	Chine-États-Unis : la « stabilité stratégique » à l'épreuve des ambitions chinoises	Géopolitique
23/10/2026	Monde – L'actualité de la semaine – 23 octobre 2026	Monde
23/10/2026	Géopolitique – Ce que les Midterms ne changeront pas : la crise du compromis politique	Géopolitique
22/10/2026	Golfe – La guerre impose de réancrer la confiance à long terme en repensant les récits de croissance	Moyen-Orient
21/10/2026	États-Unis – Élections de mi-mandat et implications possibles	États-Unis
19/10/2026	Immobilier résidentiel – Le vieillissement démographique atténuera-t-il la pénurie de logements en Allemagne ?	Allemagne
19/10/2026	La tokenisation du monde est en marche	Fintech

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 : Sophie Gaubert

Contact : *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 Etudes ECO disponible sur App store
Android : application Etudes 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'information à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'information soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse régionale, ne saurait donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.