

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 11 au 16 septembre 2024

Sommaire

Le chiffre de la semaine.....	2
Fait marquant : La soutenabilité de la dette publique britannique à l'épreuve des risques de long terme. 2	
En bref	3
Actualités macroéconomiques.....	3
CONJONCTURE	3
FINANCES PUBLIQUES ET FISCALITE.....	3
Actualités commerce et investissement	4
COMMERCE.....	4
INVESTISSEMENT	5
SANCTIONS.....	5
Actualités financières.....	6
REGLEMENTATION FINANCIERE	6

Le chiffre de la semaine

Selon l'[ONS](#), le taux de croissance mensuel du PIB s'établit à +0,0% en juillet (après +0,0% en juin), en dessous du consensus qui anticipait +0,2%. La décomposition sectorielle indique que le secteur des services a connu une faible expansion (+0,1%), freiné notamment par les activités spécialisées, scientifiques et techniques (-1,3%). A l'inverse, le secteur industriel s'est contracté (-0,8%), entraîné par une mauvaise performance de l'industrie manufacturière (-1,0%). Le secteur de la construction a également affiché une performance négative (-0,4%), alors que le produit du secteur agricole s'est maintenu (+0,0%). Les taux de croissance mensuels peuvent être volatiles, et doivent donc être lus avec précaution. La croissance conserve tout de même un certain dynamisme sur le trimestre glissant (+0,5%). Les analystes anticipent une croissance de +0,3% au troisième trimestre (après +0,7% au T1 et +0,6% au T2). Le PIB se situe désormais 2,7% au-dessus de son niveau pré-pandémie de janvier 2020.

LE CHIFFRE À RETENIR

+0,0%

Fait marquant : La soutenabilité de la dette publique britannique à l'épreuve des risques de long terme.

Jeudi dernier, l'*Office for Budget Responsibility* (OBR) a publié un [rapport](#) d'analyse dans lequel il explore la trajectoire de soutenabilité de la dette publique britannique face aux tendances à long terme. Selon les différents scénarios étudiés – et sans mesure d'atténuation du gouvernement face aux tendances de fond – la dette devrait presque tripler à horizon 2070, atteignant 274% du PIB. Les dépenses publiques annuelles pourraient passer de 45% à 60% du PIB sur la période, alors que les recettes stagneraient tendanciellement autour de 40% du PIB.

L'organisme, indépendant du gouvernement, justifie cette insoutenabilité par trois facteurs expliquant la hausse des dépenses. D'abord, les coûts induits par le changement climatique pèseront lourdement sur la dette, du fait des coûts de la transition vers la neutralité carbone, des dégâts provoqués par les événements climatiques extrêmes et le coût de l'adaptation pour réduire ces dégâts. Ensuite, les dépenses augmenteraient massivement à cause des coûts induits par le vieillissement de la population et les besoins de santé. Enfin, les risques de crises économiques et de tensions géopolitiques aggravent le scénario initial, par exemple par la hausse du budget alloué à la défense. En outre, la trajectoire est aussi conditionnée par deux hypothèses majeures : la croissance de la productivité serait de 1,5% par an (ce qui limite la croissance et donc les recettes fiscales) et le taux d'intérêt dépasserait en moyenne le taux de croissance de 0,2 pts chaque année (ce qui nécessite des excédents primaires pour stabiliser la dette).

L'OBR met en avant trois facteurs permettant d'atténuer cette trajectoire. D'une part, améliorer la santé de la population pourrait réduire le niveau de dette de 40 pts de PIB en 2070. D'autre part, stimuler le potentiel productif de l'économie, de l'ordre de +0,1 pt de croissance de la productivité, permet de réduire le niveau de dette de 25 pts. Enfin, limiter la hausse de la température mondiale à +2°C au lieu de +3°C pourrait réduire la dette de 10 pts de PIB en 2070.

En bref

- Le ministre des Entreprises et du Commerce, Jonathan Reynolds, et le secrétaire d'État en charge de la politique commerciale, Douglas Alexander, se [rendent](#) à Riyad pour rencontrer leurs homologues du Conseil de coopération du Golfe en amont du sommet international pour l'investissement prévu en octobre au Royaume-Uni.
- Le bureau en charge de la mise en œuvre des sanctions commerciales ([OTSI](#)) pourra appliquer des pénalités financières en cas de non-respect des sanctions dans le cadre de ses pouvoirs d'exécution.
- R. Reeves annonce un [investissement](#) de 8 Md£ d'Amazon Web Services au Royaume-Uni sur 5 ans qui devrait soutenir 14 000 emplois sur le territoire, à un mois de la tenue du sommet international pour l'investissement.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

L'enquête trimestrielle de la Banque d'Angleterre d'août sur les attitudes à l'égard de l'inflation a révélé une baisse des anticipations d'inflation à court terme, mais une hausse à plus long terme. Interrogés sur la valeur actuelle de l'inflation, la médiane des réponses des sondés s'établit à 5,2% (après 5,5% en mai). La médiane des anticipations d'inflation pour l'année à suivre s'établit à 2,7% (après 2,8%). A moyen terme (horizon deux ans), les anticipations des Britanniques sont restées inchangées par rapport à mai, à 2,6%. En revanche, à plus long terme (horizon cinq ans), la médiane des répondants a augmenté à 3,2% (après 3,1%). Pour ce qui est de la trajectoire des taux, 29% des répondants s'attendent à une hausse des taux sur les douze prochains mois, alors que 22% anticipent un maintien au niveau actuel (contre 34% et 25% en février, respectivement).

L'indice des prix de l'immobilier de [Rightmove](#) (site internet d'annonces immobilières) a augmenté de 0,8% en septembre (après -1,5% en août) témoignant de la baisse des taux hypothécaires et d'une perception de stabilité politique post-électorale. L'indice ne subit pas d'ajustement saisonnier et augmente traditionnellement au mois de septembre; mais à +0,8%, il connaît une hausse deux fois supérieure à la hausse mensuelle moyenne calculée sur le long terme. Le prix moyen demandé par les vendeurs a ainsi atteint 370 759 £ pour une maison. Ce rebond, après une baisse de 1,5% en août, est attribué à une demande accrue des acheteurs en cette rentrée. La baisse du taux directeur de la Banque d'Angleterre et la perspective de nouvelles réductions en 2025 ont également stimulé l'activité. Les grandes maisons ont enregistré les hausses les plus importantes, tandis que les petites propriétés ont connu une croissance plus modérée. Le nombre de nouvelles mises en vente a augmenté de 14% par rapport à septembre dernier, avec le plus grand nombre de propriétés disponibles depuis 2014. Toutefois, des incertitudes persistent quant à l'impact des annonces fiscales attendues dans le prochain budget d'automne.

Finances publiques et fiscalité

Les craintes de hausses d'impôts dominent les [discussions](#) autour du Budget d'automne, avec une attention particulière portée sur la taxation des plus-values

(capital gains tax). Lors du *FT Weekend Festival*, les participants ont exprimé leurs inquiétudes quant aux changements fiscaux à venir, notamment sur les hausses potentielles de l'impôt sur les plus-values (*capital gains tax*), l'impôt sur les successions (*inheritance tax*) et la réduction des allègements fiscaux pour certains retraités. Environ deux tiers des lecteurs du FT (*Financial Times*) ont déjà pris des mesures financières, souvent en lien avec le transfert intergénérationnel de patrimoine, en anticipation de prochaines mesures du Budget. Les experts s'attendent à des ajustements subtils ciblant des niches fiscales complexes. La vente d'actions hors Isa (*individual savings accounts*) est en hausse, tandis que des stratégies comme les héritages anticipés et l'assurance vie gagnent en popularité pour minimiser les droits de succession.

Un groupe d'économistes [avertit](#) Rachel Reeves (Chancelière de l'Échiquier) quant aux coupes dans l'investissement public au Royaume-Uni, appelant à une refonte des règles budgétaires pour encourager l'investissement et la croissance. Dans une lettre adressée à Rachel Reeves, huit économistes de renom, dont Lord Gus O'Donnell et Mariana Mazzucato, mettent en garde contre la réduction de l'investissement public prévue dans les plans budgétaires hérités du précédent gouvernement conservateur. Ils affirment que ces coupes nuiraient aux fondations de l'économie britannique, perpétuant une tendance à la stagnation et au déclin, en partie issue d'un sous-investissement depuis quarante ans. Ces experts préconisent une refonte des règles budgétaires du Royaume-Uni pour favoriser les investissements à long terme, au lieu de se concentrer sur les dépenses courantes et la réduction de la dette publique à court terme. Selon ces économistes, de tels investissements sont nécessaires pour stimuler la croissance à travers un regain de la productivité et la transition verte.

Actualités commerce et investissement

Commerce

Le bureau britannique des statistiques (ONS) a publié les chiffres du commerce extérieur pour le mois de juillet. La [valeur](#) des importations de biens baisse (-3 % à 48,1 Md£), en raison d'une baisse marquée des échanges avec les pays européens. Les exportations de biens accusent un recul important sur la période (-10,8 % à 28,6 Md£), du fait d'un effet rebond négatif par rapport au mois de juin et sous-tendu par une baisse des exportations de produits chimiques. Le déficit commercial britannique de biens sur les trois derniers mois glissants (mai - juillet 2024) se dégrade de 5,9 Md£ pour s'établir à -53,5 Md£.

Le Parlement écossais publie un rapport sur les perspectives d'amélioration des relations commerciales entre le Royaume-Uni et l'Union européenne. Dans le cadre du réexamen prévu de l'Accord de commerce et de coopération (ACC) en 2026, la [Commission](#) des affaires constitutionnelles, européennes et extérieures du Parlement écossais a lancé un travail d'identification des perspectives d'amélioration de la relation commerciale, et notamment des échanges de biens entre le Royaume-Uni et l'UE. Le rapport relève, entre autres, les défis posés par l'existence de barrières non-tarifaires pesant notamment sur les exportations britanniques vers l'UE. Il souligne également le soutien exprimé par les communautés d'affaires en faveur d'un rapprochement réglementaire avec l'UE (accord vétérinaire, connexion des marchés carbone, reconnaissance mutuelle des procédures de contrôle de la conformité). La

commission du Parlement écossais prévoit de se pencher ultérieurement sur les échanges de services et la mobilité des personnes.

Les représentants des entreprises agroalimentaires appellent le gouvernement à reporter l'entrée en vigueur de l'obligation d'étiquetage « Not for EU ». Prévues dans le cadre de Windsor, les [premières](#) obligations d'étiquetage doivent entrer en vigueur en Irlande du nord au 1er octobre 2024. Toutefois, les représentants du secteur (*Provision Trade Federation, National Farmers' Union, Chilled Food Association*) demandent au gouvernement de repousser cette échéance, au regard des incertitudes qui pèsent sur le champ du dispositif.

Le non-alignement du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (MACF) britannique sur le calendrier européen fait peser un risque important de dumping sur les industriels nationaux selon l'association professionnelle UK Steel. Pour les représentants du secteur, [seule](#) une entrée en vigueur du dispositif en 2026, en même temps que le mécanisme européen, pourrait éviter le détournement massif d'importations d'acier en provenance d'Asie ou du Moyen-Orient vers le Royaume-Uni visant à échapper au MACF européen, compte tenu des marges faibles et des surcapacités du secteur. A plus long terme, l'alignement des marchés carbonés britannique et européen pourrait harmoniser les exigences liées aux importations d'acier. Pour rappel, le Royaume-Uni a annoncé le déploiement d'un MACF à compter de janvier 2027 couvrant les secteurs de l'acier et du fer, de l'aluminium, du ciment, de la céramique, des fertilisants, de l'hydrogène, du verre et de la céramique.

Le Royaume-Uni, les États-Unis et l'Australie ont signé un protocole d'accord (MoU) pour renforcer la coopération dans le domaine des chaînes de valeur critiques. Le [protocole](#) d'accord instaure notamment un groupe de travail sur la résilience des chaînes d'approvisionnement, destiné notamment au partage de données.

Investissement

Le gouvernement publie son troisième [rapport](#) annuel de mise en œuvre du mécanisme de contrôle des investissements entrants. Pour rappel, le *National Security and Investment Act* (NSIA 2021) instaure un mécanisme de filtrage des investissements entrants, par lequel le gouvernement – avec le soutien de l'*investment security unit* – peut conditionner une opération au regard de considérations de sécurité nationale. Sur la [période](#) (avril 2023 – mars 2024), les autorités britanniques ont reçu 906 notifications dont 753 obligatoires. 41 opérations ont été effectivement analysées par l'administration, parmi lesquelles 5 ont fait l'objet de conditionnalité. La défense, les fournisseurs stratégiques du gouvernement et les biens à double usage sont les secteurs ayant fait l'objet du plus grand nombre de notification.

Sanctions

Le Royaume-Uni inscrit dix nouveaux navires de la « flotte fantôme » russe sur la liste des entités sanctionnées. Selon les [autorités](#), les navires sanctionnés participent à l'effort de guerre en transportant d'importantes quantités de pétrole russe en dépit des sanctions internationales. Désormais, ces embarcations ne pourront plus accéder aux ports britanniques ni accéder au registre national des navires.

Actualités financières

Règlementation financière

La perspective d'une hausse de la fiscalité lors du prochain budget tempère l'optimisme des acteurs du *private equity*. Les [acteurs](#) du secteur, rassemblés lors d'un sommet à Londres, craignent notamment la disparition du dispositif de « carried interest » qui permet aux gestionnaires de fonds de *private equity* de bénéficier d'une fiscalité avantageuse sur les plus-values réalisées sur les investissements. La secrétaire d'État en charge de la City, Tulip Siddiq, présente à l'évènement, a toutefois insisté sur l'importance des activités de *private equity* pour dynamiser l'investissement national.

La Prudential Regulation Authority (PRA) a [annoncé](#) de nouvelles règles bancaires, censées « renforcer la stabilité financière tout en soutenant l'investissement et la croissance » selon R. Reeves. Elles transposent les réformes de Bâle 3.1. qui marquent la conclusion des réformes post-crise de 2008. Ces nouvelles règles imposeront aux banques de détenir un ratio de capitaux propres suffisamment élevé pour faire face aux crises, tout en réduisant les exigences pour le financement des PME et les projets d'infrastructure. La chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, et d'autres responsables ont salué ces réformes, qui entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2026.

Le gouvernement britannique [dépose](#) un projet de loi pour clarifier la législation encadrant les cryptoactifs, dans le but d'offrir davantage de protection aux propriétaires. Le projet de loi *Property (Digital Assets etc.) Bill*, présenté le 11 septembre 2024, reconnaît pour la première fois les cryptoactifs, les NFT et autres actifs numériques comme des biens personnels dans le droit anglais et gallois. Cette loi vise à protéger légalement les propriétaires contre la fraude et les litiges tout en renforçant la position du Royaume-Uni comme leader mondial dans le domaine des cryptoactifs. Elle facilitera également la résolution de cas complexes impliquant des actifs numériques, attirant ainsi plus d'investissements dans le secteur juridique britannique, qui pèse déjà 34 Md£ par an.

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