

# BRÈVES ÉCONOMIQUES Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres  
Semaine du 17 au 23 septembre 2024

## Sommaire

<b>Le chiffre de la semaine.....</b>	<b>2</b>
<b>Fait marquant : Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre maintient le taux directeur à 5,0 %.....</b>	<b>2</b>
<b>En bref .....</b>	<b>3</b>
<b>Actualités macroéconomiques.....</b>	<b>3</b>
CONJONCTURE .....	3
FINANCES PUBLIQUES ET FISCALITE.....	4
<b>Actualités commerce et investissement .....</b>	<b>5</b>
COMMERCE.....	5
<b>Actualités financières.....</b>	<b>7</b>
REGLEMENTATION FINANCIERE .....	7

## Le chiffre de la semaine

Les dernières données de l'[ONS](#) indiquent que l'inflation (mesurée par l'IPC) s'est maintenue à +2,2 % (g.a.) en août, comme en juillet. Le chiffre correspond aux attentes de marché mais se révèle inférieur à la prévision de la Banque d'Angleterre dans son *Monetary Policy Report* du mois d'août (+2,4 %). Cette constance de l'inflation s'explique par un effet courant (+0,3 %) qui compense exactement l'effet de base (-0,3 %). La décomposition de l'IPC permet de constater que la croissance annuelle des prix de la composante sous-jacente a accéléré (+3,6 %, après +3,3 %), alors que l'inflation des prix de l'alimentaire, de l'alcool et du tabac a ralenti (+2,5 %, après +2,9 %). En outre, les prix de l'énergie chutent plus fortement qu'au mois précédent (-13,2 %, après -10,9 %). Par ailleurs, l'inflation des services est remontée à +5,6 % (après +5,2 %), au niveau des attentes de marché mais en dessous de la prévision de la Banque d'Angleterre (+5,8 %). Scrutée par le Comité de politique monétaire, l'inflation des services permet d'évaluer finement les pressions intérieures sur les prix, d'autant que les données du marché du travail informant sur les pressions salariales sont aujourd'hui imprécises.

LE CHIFFRE À RETENIR

+2,2 %

## Fait marquant : Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre maintient le taux directeur à 5,0 %.

Le 19 septembre, **les membres du Comité de politique monétaire (CPM) de la Banque d'Angleterre (BoE) ont décidé – quasi-unanimement (8 contre 1) – de maintenir le taux directeur à 5,0 %**, après l'avoir abaissé de 25 points de base le 1<sup>er</sup> août.

L'inflation s'établit pour le deuxième mois consécutif légèrement au-dessus de sa cible (2,2 % en juillet et en août), mais la trajectoire dynamique de croissance conjuguée à la persistance de certains risques inflationnistes justifient la précaution du CPM. En outre, **ce dernier a actualisé sa « forward guidance »** : en l'absence d'évolutions significatives, il adoptera une approche graduelle dans l'assouplissement de sa politique monétaire. Pour le moment, il considère qu'elle doit demeurer restrictive le temps de dissiper les risques empêchant un retour durable de l'inflation à sa cible. L'inflation devrait atteindre 2,5 % en fin d'année 2024 du fait de la disparition des effets de base des prix de l'énergie.

Dans le même temps, **le CPM a décidé unanimement de reconduire sa politique de resserrement quantitatif sur les douze prochains mois**, correspondant à une diminution de 100 Md£ de son portefeuille d'obligations souveraines (comme l'année précédente). Cette réduction de 100 Md£ est essentiellement passive : elle se traduira par la vente de 13 Md£ de gilts et l'arrivée à maturité de 87 Md£ de gilts. Le stock de gilts détenus par la BoE devrait donc atteindre 558 Md£ en septembre 2025.

## En bref

- Selon un [rapport](#) de l'*Institute for Public Policy Research*, durcir la fiscalité sur le tabac, l'alcool et la « malbouffe » pourrait permettre de lever 10 Md£ par an d'ici la fin de la décennie, tout en améliorant la santé de la population.
- L'Agence de crédit-export britannique ([UKEF](#)) apporte son soutien à une entreprise nord-irlandaise dans le secteur du recyclage, Kiverco, qui développe son marché export en Arabie Saoudite.
- De nouvelles sanctions [commerciales](#) à l'encontre de l'Iran sont entrées en vigueur le 13 septembre 2024.

## Actualités macroéconomiques

### Conjoncture

**Selon les premières estimations (*flash*), l'indice PMI composite témoigne d'une expansion continue de l'activité globale au Royaume-Uni, à un rythme toutefois moindre qu'au mois précédent.** Selon les directeurs d'achat, l'activité du secteur privé connaîtrait une expansion pour le onzième mois consécutif. Il atteint 52,9 au mois de septembre, après 53,8 au mois d'août. Les indices sectoriels ralentissent également. En effet, l'indice PMI des services a atteint 52,8 (après 53,7 en août). L'indice PMI de l'industrie manufacturière s'est, quant à lui, établi à 51,5 (après 52,5 en août). Un indice supérieur à 50 indique une hausse de l'activité par rapport au mois précédent, tandis qu'un indice inférieur à 50 traduit une contraction.

**L'indice de confiance des consommateurs par [GfK](#) enregistre une forte chute en septembre, traduisant un pessimisme accru en amont du budget d'automne.** L'indice de confiance atteint -20 ce mois-ci, et retrouve ainsi son niveau du premier trimestre 2024 alors qu'il venait d'atteindre en août son niveau le plus haut depuis deux ans (-13). La baisse de l'indice s'explique par un pessimisme accru quant aux perspectives économiques futures, en anticipation du budget d'automne « douloureux » annoncé par le gouvernement. En effet, le sous-indice de confiance lié aux finances personnelles anticipées des sondés chute de 9 points, quand le sous-indice lié à la perception future de la situation économique du pays chute de 12 points. Similairement, le sous-indice du comportement d'achat des sondés, traduisant la volonté des consommateurs d'effectuer une grosse dépense, chute de 10 points. L'indice prend en compte la situation financière personnelle des sondés (passée et anticipée), la perception de la situation économique globale par les sondés (passée et anticipée) et le comportement d'achat des sondés.

**En août, les ventes au détail ont crû grâce à la météo estivale, selon l'[ONS](#).** Après une légère augmentation révisée positivement en juillet (+0,7%, contre +0,5% initialement), le volume des ventes au détail a crû davantage en août (+1,0%). Certes, les ventes au détail ont été soutenues par la météo estivale, mais aussi par un regain des salaires réels et la baisse des taux d'intérêt. Désormais, le volume des ventes au détail n'est plus que 0,4 % inférieur à son niveau pré-pandémie de février 2020.

**La croissance du prix des loyers est forte mais en léger ralentissement, selon l'ONS.** Le loyer mensuel moyen au Royaume-Uni a crû de 8,4 % (g.a.) en août (après 8,6 % en juillet). Bien que la dynamique de hausse des loyers soit relativement similaire entre les régions britanniques (entre 6,4 % et 9,6 %), elle cache de grandes disparités en niveau : un loyer moyen à Londres est de 2 129 £ (+9,6 % en g.a.) alors qu'il n'est que de 682 £ (+6,7 % en g.a.) dans le Nord-Est ; la moyenne nationale s'établit à 1 327 £. Pour ce qui est du prix d'achat des maisons, ils augmentent de 2,2% sur l'année au mois de juillet (après +2,7 % en juin). La dynamique est inverse à celle des loyers, puisque les prix des maisons diminuent de 0,4% à Londres sur 12 mois alors qu'ils augmentent de 3,8% dans le Nord-Est.

## Finances publiques et fiscalité

**L'emprunt public mensuel en août s'établit au-dessus des prévisions budgétaires de mars, selon l'ONS.** L'emprunt net des administrations publiques britanniques (déficit public) a été de 13,7 Md£ en août, soit 3,3 Md£ de plus qu'en août 2023 et 2,5 Md£ de plus que les [prévisions](#) de l'*Office for Budget Responsibility* (OBR). L'emprunt public d'avril à juillet a été révisé à la baisse, de 1 Md£, grâce à une révision à la hausse des recettes publiques. Ainsi, l'emprunt public depuis le début de l'année fiscale 2024-25 (depuis avril) atteint 64,1 Md£, soit 0,3 Md£ de plus qu'à la même date l'an dernier et 6,2 Md£ de plus que les prévisions de l'OBR. Dans le même temps, la dette publique nette (hors BoE) est estimée à 92,0 % du PIB, quand la dette publique nette s'élève à 100,0 % du PIB. Pour rappel, les débats actuels autour des règles budgétaires évoquent la considération de la dette publique nette plutôt que de la dette publique (hors BoE).

**La chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, [compte économiser 1,23 Md£ sur deux ans en limitant le recours du gouvernement à des consultants externes.](#)** Dans le cadre des actions prises par le gouvernement pour combler le déficit de financement supplémentaire de 22 Md£ révélé par l'audit de juillet, Rachel Reeves avait demandé aux Ministères d'effectuer des économies sur les recours aux cabinets de conseil. L'objectif est de mettre fin aux dépenses non essentielles de consultation externe, et de réduire de moitié les dépenses allouées aux sollicitations restantes de consultants. Pour ce faire, toute nouvelle commande adressée à un cabinet de conseil devra désormais être approuvée par le plus haut fonctionnaire du ministère, ou le ministre en personne. Les seuils sont encore en cours de validation, mais toute commande dépassant 100 000 £ devra être approuvée par le *permanent secretary*, et toute commande dépassant 600 000 £ nécessitera l'aval du *secretary of state*. L'objectif est d'économiser 550 M£ en 2024-25 et 680 M£ en 2025-26.

**Dans une [tribune](#) du *Financial Times*, Jeremy Hunt (ancien chancelier de l'Échiquier) suggère à Rachel Reeves (Chancelière de l'Échiquier) de privilégier des réformes sur l'emploi, la productivité et l'investissement pour stimuler la croissance.** L'ancien chancelier de l'Échiquier regrette la dimension court-termiste et politique des débats entourant le Budget d'automne (annoncé pour le 30 octobre), trop portés, selon lui, sur les impôts et les dépenses sans véritable vision de croissance à long terme. A cet égard, il suggère trois axes de réforme prioritaire : (i) l'emploi, en réduisant le nombre de bénéficiaires d'aides sociales, (ii) la productivité, en particulier celle du secteur public, en évitant des augmentations de salaires qui ne sont pas liées à des gains de

performance, et (iii) l'investissement, en maintenant des conditions fiscales attractives pour les entreprises afin d'encourager l'innovation.

**Le Premier ministre Keir Starmer a [rappelé](#) que l'idée du Budget d'automne n'était pas de réfréner la croissance mais de stabiliser les finances publiques.** En visite à Rome mardi dernier, Keir Starmer s'est exprimé sur le prochain évènement budgétaire du 30 octobre, au sujet duquel les inquiétudes du secteur privé croissent dans la perspective de hausses d'impôts ciblées. Il a rappelé que la priorité actuelle était de stabiliser les finances publiques, en particulier le déficit de financement de 22 Md£ soulevé par l'audit de juillet, ce qui constitue un prérequis pour délivrer une croissance pérenne. Keir Starmer a renouvelé la promesse du gouvernement de ne pas toucher aux quatre principaux impôts (impôt sur le revenu, TVA, impôt sur les sociétés, cotisations sociales des employés), suggérant de ce fait une augmentation de l'imposition sur les plus-values ou des cotisations sociales des employeurs - en plus des mesures du programme initial des travaillistes (durcissement de la fiscalité des résidents non-domiciliés au Royaume-Uni, ou « non-dom »), fiscalité des super-profits gaziers et pétroliers, *carried interest*).

**Les prêts aux entreprises pétrolières britanniques opérant en mer du Nord ont fortement [chuté](#) en raison de la taxe sur les profits pétroliers et gaziers (*Energy Profits Levy, EPL*).** Depuis l'introduction de la taxe exceptionnelle sur les profits (EPL) en 2022, les banques ont drastiquement réduit les prêts accordés aux producteurs de pétrole et de gaz britanniques. La dette disponible pour les entreprises britanniques dans le cadre des prêts dits basés sur les réserves, une forme d'emprunt adossé à des actifs garantis par des flux de trésorerie futurs, a diminué de 40 à 50 % depuis l'introduction de l'EPL, selon la banque d'investissement norvégienne *SpareBank 1 Markets*. Ce phénomène est dû en grande partie à l'alourdissement de la fiscalité, qui au total atteindra probablement 78 % à l'issue du budget d'automne, conformément au projet travailliste de relever davantage l'EPL. De plus, la suppression de certaines niches fiscales, considérées comme trop généreuses, et la prolongation de l'EPL jusqu'en 2030 augmentent encore la pression. Les acteurs de l'industrie, comme *Ping Petroleum*, préviennent que cela pourrait entraîner une baisse de moitié de la production pétrolière et gazière d'ici 2030. Face à ces incertitudes, plusieurs grandes banques ont cessé de financer les projets en mer du Nord. En outre, les taux d'intérêt appliqués aux groupes britanniques sont plus élevés que ceux appliqués à leurs homologues norvégiens. Cette chute de financement retarde la mise en œuvre de certains projets en mer du Nord, comme ceux de *Serica* et *Jersey Oil & Gas*, et compromet l'avenir du secteur au Royaume-Uni.

## Actualités commerce et investissement

### Commerce

**Le Royaume-Uni signe un nouveau Partenariat commercial renforcé avec la Thaïlande (Protocole d'accord).** Le secrétaire d'État au commerce, Douglas Alexander, a [conclu](#) avec la Thaïlande un nouvel partenariat commercial destiné à renforcer les liens économiques entre les deux pays, notamment dans les secteurs du tourisme, du commerce électronique, des services financiers ou encore de l'éducation. En parallèle,



les autorités se sont entendues sur plusieurs dispositifs de facilitation des échanges. En effet, les standards britanniques dans le secteur automobile seront désormais reconnus par la Thaïlande, sans nécessité de conduire des vérifications de conformité supplémentaires. Par ailleurs, les exportations agroalimentaires depuis le Royaume-Uni feront l'objet de formalités simplifiées.

**Le ministère de l'Environnement et des Affaires rurales (Defra) reporte pour la troisième fois l'entrée en vigueur des contrôles sanitaires sur les fruits et légumes importés depuis l'Union européenne.** Alors qu'une nouvelle phase de contrôle devait entrer en vigueur dans le cadre du système de contrôle sanitaire des importations européennes ([BTOM](#)) en janvier 2025, le ministère britannique a annoncé la [reclassification](#) de certains produits végétaux vers la catégorie des produits à bas risque ainsi que le report du passage de certains produits vers la catégorie à moyen risque. Cette décision permet ainsi de maintenir des contrôles allégés pour les catégories de fruits et légumes concernés pour six mois supplémentaires.

**Le gouvernement britannique reporte l'entrée en vigueur de l'obligation d'étiquetage « not for EU » en Grande-Bretagne.** Intégrée dans l'accord politique « *Safeguarding the Union* » qui avait permis un retour au pouvoir du Parti unioniste démocrate (DUP) en Irlande du nord en janvier dernier, cette [obligation](#) d'étiquetage exigeait de la part des fournisseurs alimentaires, y compris les [exportateurs](#), d'apposer la mention « not for EU » sur leurs produits dans l'ensemble de la Grande-Bretagne afin de s'aligner les règles applicables à l'Irlande du nord en vertu du Cadre de Windsor. Le report de l'entrée en vigueur de cette obligation a été accueillie positivement par les professionnels qui craignaient des surcoûts liés à la duplication des chaînes logistiques.

**Face aux dysfonctionnements du système de contrôle aux frontières (BTOM), certains grossistes britanniques établissent leurs propres points de contrôle sanitaire.** Afin de [réduire](#) les délais et les coûts associés aux dysfonctionnements du système officiel, plusieurs entreprises ont établi un système interne de contrôle sanitaire malgré le retard pris dans le déploiement du « *Authorised Operator Status* » qui pourrait permettre, à terme, aux importateurs réguliers de conduire ces contrôles dans de telles conditions. Le secteur agroalimentaire et horticole continue de plaider en faveur d'un accord vétérinaire avec l'Union européenne, craignant que le poids des formalités associées au nouveau système continue de faire craindre une hausse des prix à la consommation.

**Une nouvelle étude de l'université d'Aston constate l'effet délétère du Brexit sur le commerce britannique.** Trois ans après l'entrée en vigueur de l'Accord de commerce et de coopération entre le Royaume-Uni et l'Union européenne (UE), [l'étude](#) rapporte une baisse de 27% des exportations vers l'UE et de 32% des importations depuis l'UE entre 2021 et 2023. [Malgré](#) une résilience plus marquée des gros groupes, les barrières non-tarifaires pèsent largement sur les petites et moyennes entreprises, en particulière dans les secteurs agricole et textile. Le rapport constate également une progression plus lente des échanges commerciaux au Royaume-Uni par rapport aux économies similaires. Les chercheurs préconisent, entre autres, une meilleure utilisation des outils digitaux pour faciliter le franchissement des frontières, des accords sectoriels dans les filières les plus impactées ainsi qu'un rapprochement réglementaire avec l'UE.

Le think tank *European Center for International Political Economy* (ECIPE) publie un **papier sur les relations britannico-européennes**. Dans son [papier](#), David Henig, expert des relations commerciales post-Brexit, invite à penser les relations Royaume-Uni-UE sous un angle plus pragmatique et innovant. Selon lui, il n'existe pas de « remède miracle » et l'amélioration des relations bilatérales reposera probablement sur des solutions incrémentales.

## Actualités financières

### Règlementation financière

Le Trésor britannique (HMT) [confirme](#) sa volonté de remplacer par un régime national le régime « PRIIPS » hérité de l'UE, qui encadre les obligations de divulgation d'informations relatives aux produits financiers commercialisés aux particuliers (*Packaged retail and insurance-based investment products* ou PRIIPs). Le gouvernement conservateur précédent avait lancé une consultation en la matière et des conclusions avaient été publiées en juillet 2023. Le HMT prévoit de légiférer au plus vite pour doter le régulateur, la FCA (*Financial Conduct Authority*) des pouvoirs nécessaires à l'élaboration détaillée du nouveau régime, au travers d'un nouveau processus consultatif qui devrait commencer cet automne, pour une entrée en vigueur prévisionnelle du nouveau régime au premier semestre 2025. Le nouveau régime aura pour but d'être plus flexible et mieux adapté au marché national, et répondre à certaines critiques faites par la place au régime actuel, en matière de coûts qu'il implique notamment. La FCA a par ailleurs confirmé que les exigences de PRIIPS ne s'appliqueront pas aux véhicules d'investissement spécifiquement britanniques que sont les *trusts* (fonds cotés), qui représentent 30 % des noms composants l'indice FTSE 250 pour un encours total de près de 260 Md£, durant la période de transition d'un régime à l'autre.

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](http://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](mailto:londres@dgtresor.gouv.fr)