

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 17 au 23 juin 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine : l'inflation	2
Graphique de la semaine.....	2
Fait marquant : la Banque d'Angleterre maintient son taux directeur à 4,25 %.....	3
En bref	4
Actualités macroéconomiques	4
CONJONCTURE	4
FINANCES PUBLIQUES	5
FISCALITE	5
IMMOBILIER	5
Actualités commerce et investissement	6
COMMERCE	6
SANCTIONS.....	7
Actualités financières	7
REGLEMENTATION FINANCIERE	7

Le chiffre de la semaine : l'inflation

Les dernières données de l'ONS indiquent que l'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est établie à **+3,4 % (g.a.) en mai 2025** (après +3,5 % en avril). Le chiffre est conforme aux attentes de marché et à la prévision de la Banque d'Angleterre dans son *Monetary Policy Report* de mai. Cette baisse de l'inflation s'explique par un effet de base négatif (-0,3 %) et un effet courant positif (+0,2 %) ; la hausse mensuelle des prix a été moins forte ce mois-ci qu'il y a un an. La

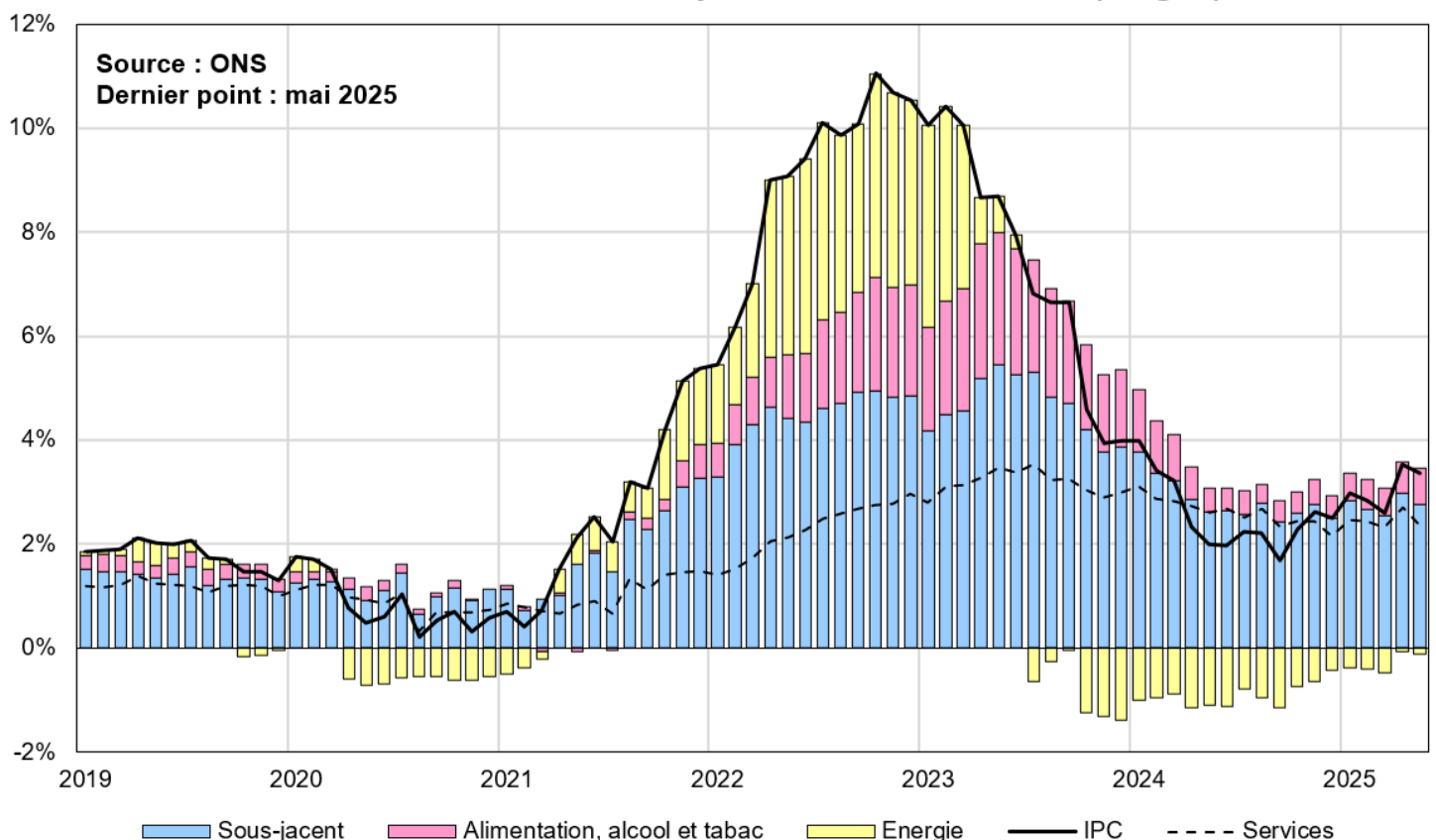
décomposition de l'IPC permet de constater que la hausse annuelle des prix de la composante sous-jacente a ralenti par rapport à avril (+3,5 %, après +3,8 %). Les prix de l'alimentaire, de l'alcool et du tabac ont, eux, accéléré (+4,7 %, après +4,0 %). La baisse annuelle des prix de l'énergie est plus marquée (-1,7 %, après -0,9 %). Par ailleurs, en observant l'IPC sous l'angle des biens et des services, l'inflation des services a diminué (+4,7 %, après +5,4 %) alors que l'inflation des biens a augmenté (+2,0 %, après +1,7 %). Scrutée par le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre, l'inflation des services permet d'évaluer les pressions intérieures sur les prix, d'autant que les données du marché du travail sur les pressions salariales sont aujourd'hui imprécises.

LE CHIFFRE À RETENIR

+3,4 %

Graphique de la semaine

Contributions à l'inflation des prix à la consommation (% , g.a.)



Fait marquant: la Banque d'Angleterre maintient son taux directeur à 4,25 %

Comme attendu, le Comité de politique monétaire (CPM) de la Banque d'Angleterre a décidé de maintenir son taux directeur à 4,25 %, ce jeudi 19 juin. Malgré des signes croissants d'un ralentissement structurel de l'activité, de désinflation progressive et d'un affaiblissement du marché du travail, l'inflation reste encore au-dessus de la cible en raison d'un rebond temporaire en 2025. De plus, la politique monétaire se heurte à un contexte incertain et risqué, en particulier à l'international, ce qui justifie la prudence adoptée. Bien que la décision n'ait pas été unanime, le CPM reste clair sur sa stratégie: la politique monétaire s'ajustera de manière graduelle, en fonction des données, sans engagement ferme sur le rythme ou le calendrier des futures baisses (« *meeting-by-meeting approach* »).

Entre une activité économique volatile et un rebond de l'inflation, la conjoncture britannique est fragile. Selon la Banque d'Angleterre, la forte expansion de l'économie britannique au premier trimestre 2025 (+0,7 %) n'équivaut pas à une reprise robuste de l'activité. Elle traduit plutôt une activité « avancée » avant l'entrée en vigueur des nouveaux droits de douane imposés par les États-Unis. De surcroît, en avril, le PIB mensuel a chuté (-0,3 %, plus forte contraction depuis deux ans), en raison de la hausse d'impôts et cotisations affectant directement l'activité des entreprises, en plus d'une chute significative des exportations vers les États-Unis. Dans le même temps, l'inflation a rebondi par rapport au premier trimestre 2025 (+2,8 % en moyenne), en atteignant +3,5 % en avril puis +3,4 % en mai. Cette hausse avait été anticipée par la BoE – le mois d'avril marquant traditionnellement la mise en œuvre de nouvelles mesures fiscales et tarifaires – et est considérée comme temporaire.

Le CPM identifie de nombreux risques pouvant matériellement influencer sur son jugement. Les futures décisions restent conditionnées par le niveau élevé d'incertitude globale. Le contexte géopolitique représente un risque majeur pour l'économie britannique, notamment à travers la perturbation des échanges mondiaux liée à l'augmentation des droits de douane américains, ainsi que l'escalade du conflit au Moyen-Orient qui a déjà provoqué une hausse de 26 % du prix du baril depuis le dernier comité.

À 6 contre 3, les membres du CPM conservent une posture restrictive en maintenant le taux directeur. Six membres ont voté en faveur du maintien du taux, considérant que la conjoncture récente n'appelait pas, pour l'instant, à davantage d'assouplissement. En revanche, trois membres ont voté pour une baisse de -0,25 pb en mettant en avant le risque d'un ralentissement économique excessif, constatant déjà une activité faible, une consommation fragile et un marché du travail en détente. Cette décision intervient après le maintien de la fourchette cible de la Fed à [4,25 % – 4,5 %] le 17 juin, et après la baisse de taux de la BCE le 11 juin (taux de la facilité de dépôt à 2,0 %).

En bref

- La livre sterling se déprécie par rapport à l'euro et atteint 1,1681 € (–0,5 % sur la semaine). De même, la livre se déprécie par rapport au dollar américain et atteint 1,3396 \$ (–1,2 %).
- Au 23 juin, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,51 % (–2 pdb, par rapport à la semaine dernière). Le rendement du *gilt* à 30 ans baisse aussi légèrement à 5,23 % (–4 pdb).
- Le gouvernement britannique a autorisé, sous strictes conditions de sécurité, l'[acquisition](#) par un investisseur émirati de 12,8 % de la société Paragraf, spécialisée dans la technologie du graphène, après une évaluation des risques pour la sécurité nationale.
- Le gouvernement a publié sa [stratégie industrielle](#), détaillant son approche pour soutenir huit secteurs porteurs de croissance, dont les services financiers – qui feront l'objet d'une stratégie spécifique le 15 juillet prochain (cf. Brèves sectorielles de la fin de semaine).
- En marge de la *London Climate Action Week*, la *City of London Corporation* a organisé un [Net Zero Delivery Summit](#) sur l'interaction entre la finance, la décarbonation et la nature, la « finance de transition » et les marchés carbone.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

En juin, la confiance des consommateurs s'améliore marginalement, en raison d'une meilleure perception de l'économie. L'indice de confiance des consommateurs de GfK s'établit à –18 en juin (après –20 en mai), traduisant un moindre pessimisme des consommateurs vis-à-vis de la situation économique du pays. L'indice s'était récemment dégradé en raison de la hausse du coût de la vie en avril (prix de l'énergie, taxe d'habitation, *stamp duty* sur les transactions immobilières) et des inquiétudes à la suite des annonces de droits de douane par Donald Trump. Ce mois-ci, le rebond de l'indice provient d'une amélioration des sous-composantes de l'indice liées à la situation économique générale, passée et future. *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.*

Selon l'ONS, les ventes au détail ont fortement chuté en mai. Après une hausse du volume des ventes au détail de +1,3 % en avril, la dynamique s'est inversée ce mois-ci avec une contraction de –2,7 % en mai (plus forte baisse depuis 18 mois). Cette baisse est due à une chute des ventes dans tous les secteurs de la vente au détail, mais principalement dans l'alimentaire (–5,0 %). La consommation semble fragilisée par les inquiétudes entourant l'économie internationale et la hausse des prix de l'énergie. La dynamique de reprise constatée au premier trimestre semble donc s'essouffler.

Selon les premières estimations ([flash](#)), les indices PMI britanniques témoignent d'une reprise fébrile de l'activité après la diminution du tumultueux mois d'avril. Selon les directeurs d'achat, l'activité du secteur privé connaîtrait une légère expansion en juin. Le PMI composite atteint 50,7 (après 50,3 en mai), du fait de la hausse conjointe du PMI des services et de la production manufacturière. En effet, l'indice PMI des services a atteint 51,3 (après 50,9) et l'indice PMI de la production manufacturière 47,1 (après 46,5). Les entreprises ont souligné un ralentissement des prix, aussi bien des intrants

et des produits. Un indice supérieur à 50 indique une hausse de l'activité par rapport au mois précédent, tandis qu'un indice inférieur à 50 en traduit une contraction.

Finances publiques

En mai, l'emprunt public mensuel [augmente](#) par rapport à l'année précédente mais demeure inférieur à la trajectoire prévue par l'Office for Budget Responsibility (OBR). L'emprunt public mensuel s'établit au-dessus des prévisions budgétaires de mars de l'Office for Budget Responsibility (OBR), selon le Bureau des statistiques nationales. Le gouvernement a collecté 91,1 Md£ de recettes mais a dépensé 108,8 Md£. De ce fait, le solde mensuel des administrations publiques britanniques a été en déficit de 17,7 Md£, soit 0,7 Md£ de plus qu'en mai 2024 et 0,6 Md£ de plus que la prévision de l'OBR pour ce mois-ci. **L'emprunt public (i.e., le déficit public) depuis le début de l'exercice budgétaire 2025-26 (depuis avril 2025) atteint 37,7 Md£**, soit 1,6 Md£ de plus qu'à la même date l'an dernier, mais 2,9 Md£ de moins que la trajectoire prévue par l'OBR en mars. Enfin, en février 2025, la dette publique britannique (au sens de Maastricht) s'élevait à 101,1 % du PIB. La nouvelle mesure d'endettement considérée dans les règles budgétaires – le passif financier net (PSNFL) – atteint 83,9 % du PIB.

Fiscalité

Les débats sur la fiscalité des « non doms » reprennent après que la presse ait évoqué le départ de plusieurs individus fortunés. Suite aux réformes mises en œuvre à l'issue des budgets de printemps et d'automne 2024, abolissant l'ancien régime fiscal des résidents non domiciliés au Royaume-Uni (*non doms*), la [presse](#) a déjà rapporté le départ de certains contribuables aisés. Sous la pression de la sphère financière, la chancelière Rachel Reeves envisage de reculer sur l'assujettissement des actifs étrangers aux droits de succession. Dans le même temps, le *leader* du parti Reform, Nigel Farage, a [proposé](#) une mesure permettant aux *non doms* de payer une contribution unique de 250 000 £ en échange d'une exonération fiscale permanente sur leurs revenus et plus-values étrangers, et d'une exemption de droits de succession pendant 20 ans. Ce mécanisme, baptisé *Britannia Card*, devrait selon N. Farage reconstruire un « contrat social » entre ultra-riches et travailleurs modestes, en reversant directement une partie des fonds aux 10 % les moins bien payés. Mais l'idée, jugée coûteuse et peu crédible par les fiscalistes, pourrait creuser le déficit public plutôt qu'engranger des recettes.

Pour l'année 2023-24, l'administration fiscale britannique (HMRC) a [estimé](#) l'écart fiscal (tax gap) à 5,3 %. Le manque à gagner fiscal, à savoir l'écart entre les recettes théoriques et les recettes effectivement perçues, s'élève à 5,3 % des recettes théoriques en 2023-24, soit 46,8 Md£. HMRC a donc collecté 94,7 % de l'impôt dû – un taux relativement stable depuis plusieurs années, après une forte baisse entre 2005 et 2017. L'écart sur l'impôt sur les sociétés a nettement augmenté depuis 2011, passant de 6,4 % à 15,8 %, et devenant la principale source du manque à gagner pour HMRC (40 % du total).

Immobilier

La croissance des loyers demeure élevée, bien qu'elle ait ralenti pour atteindre son niveau le plus bas depuis mai 2023, selon l'[ONS](#). Le loyer mensuel moyen au Royaume-Uni a crû de +7,0 % (g.a.) en mai, après +7,4 % en avril. La dynamique de la hausse des loyers est relativement hétérogène entre les régions britanniques (entre +3,7 % et +9,7 %) et cache de grandes disparités en niveau : un loyer moyen à Londres est de 2 249 £ alors qu'il n'est que de 733 £ dans le Nord-Est ; la moyenne nationale s'établit

à 1 339 £. Pour ce qui est des prix d'achat des maisons, ils ont fortement ralenti en avril: ils n'augmentent de +3,5 % (g.a.) au mois d'avril (après +7,0 % en février). Régionalement, les prix des maisons augmentent davantage dans le Nord-Est (+6,4 %) que dans le Sud-Ouest (+0,9 %).

Actualités commerce et investissement

Commerce

Les entreprises nord-irlandaises continuent de faire face à des contraintes administratives coûteuses dans leurs échanges commerciaux. La mise en œuvre de la phase 3 du cadre de Windsor, prévue pour le 1^{er} juillet, suscite de vives préoccupations. Cette étape imposera aux entreprises exportatrices l'obligation d'apposer la mention « *Not for EU* » sur les marchandises destinées à l'Irlande du Nord, une mesure perçue comme chronophage et onéreuse. Bien que l'accord entre l'UE et le Royaume-Uni du 19 mai dernier, notamment son volet sanitaire et phytosanitaire (SPS), prévoit à terme la suppression de l'obligation de labellisation pour les produits concernés, sa mise en œuvre nécessite plusieurs mois de préparation, et l'UE refuse de suspendre temporairement le protocole existant, invoquant la protection du marché unique. Cette position est perçue au Royaume-Uni comme rigide, alimentant les critiques contre Bruxelles, mais aussi contre le gouvernement britannique, accusé d'avoir fait preuve de faiblesse dans les négociations.

Malgré des négociations commerciales actives avec l'Union européenne et un accord signé avec le Royaume-Uni, l'Inde affiche une opposition croissante aux mécanismes de tarification carbone aux frontières, qu'elle considère comme des mesures protectionnistes déguisées. New Delhi a mis en garde Bruxelles et Londres contre d'éventuelles mesures de rétorsion ciblées en réaction à l'entrée en vigueur progressive du Mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (CBAM) de l'UE, dont le volet payant s'appliquera pleinement à partir de 2026, ainsi qu'à l'intention britannique d'instaurer un mécanisme similaire d'ici 2027. L'Inde dénonce l'iniquité de ces dispositifs, estimant que les pays en développement ne devraient pas subir les conséquences les plus lourdes de la transition climatique, alors que les pays industrialisés portent, selon elle, une responsabilité historique majeure dans les émissions cumulées de gaz à effet de serre. Qualifiant le CBAM de barrière non tarifaire, l'Inde insiste sur son droit de réagir de manière différenciée selon les zones économiques concernées. L'Union européenne, de son côté, affirme que le CBAM n'est pas un outil commercial, mais un mécanisme environnemental conforme aux règles de l'OMC, conçu pour accompagner la transition verte.

Face aux critiques de l'opposition sur l'accord commercial avec l'Inde, notamment autour du volet fiscal, le ministre du Commerce et des Entreprises, Jonathan Reynolds, souligne les retombées positives attendues pour l'économie britannique. Alors que les négociations commerciales se finalisent, les conservateurs déplorent une clause prévoyant la suppression de la double imposition des travailleurs temporaires entre les deux pays. Selon eux, cette exemption de cotisations sociales, désavantagerait les travailleurs britanniques et le rendrait moins compétitifs sur le marché du travail. Le gouvernement rappelle toutefois que ce type de clause est standard et figure déjà dans plus de cinquante accords bilatéraux, notamment avec les États-Unis et le Canada. Dans un contexte post-Brexit où la recherche de nouveaux leviers de croissance est stratégique, Jonathan Reynolds insiste sur le fait que cet accord représente une avancée majeure en matière d'agilité commerciale. À l'horizon 2030,

l'exécutif table sur un gain de 4,8 Md£ pour le PIB britannique, grâce à une hausse estimée de 25,5 Md£ du commerce bilatéral avec l'Inde.

Sanctions

À l'issue du sommet du G7 au Canada, et en l'absence de volonté manifeste de Moscou de négocier la paix, le Royaume-Uni a [annoncé](#) un nouveau paquet de sanctions pour accroître la pression économique sur la Russie. Trente nouvelles désignations figurent dans ce [paquet](#), visant notamment vingt navires supplémentaires appartenant à la flotte fantôme utilisée pour contourner les restrictions internationales. Trois entités ayant soutenu le secteur énergétique russe sont également sanctionnées pour leur rôle dans la gestion logistique de cette flotte. Londres cible en outre l'agence militaire russe chargée du développement des capacités de renseignement sous-marin, ainsi que deux individus résidant au Royaume-Uni, Vladimir Pristoupa et Olech Tkacz, accusés d'avoir fourni à la Russie des composants électroniques de haute technologie à usage militaire. Le communiqué de Downing Street précise par ailleurs que le Royaume-Uni entend resserrer le *Oil Price Cap* (OPC) en coordination avec ses alliés.

Actualités financières

Réglementation financière

David Bailey, directeur exécutif de la PRA (*Prudential Regulation Authority*), a mis en avant dans un [discours](#) les efforts déployés pour encourager l'innovation dans le secteur financier tout en garantissant la stabilité du système. Il a rappelé que depuis l'introduction, en 2023, de son objectif secondaire de compétitivité et de croissance, la PRA a conduit plusieurs réformes répondant à cet objectif, en particulier la simplification du cadre prudentiel assurantiel, l'adaptation des règles de Bâle 3.1, et la révision des règles de rémunération dans le secteur bancaire. M. Bailey est également revenu sur les bénéfices que peut apporter l'innovation (amélioration des produits financiers, meilleure efficacité opérationnelle grâce à l'intelligence artificielle ou à l'automatisation, meilleure pénétration des services financiers dans la population). Toutefois, il souligne que ces avancées doivent s'inscrire dans un cadre réglementaire rigoureux afin de limiter les risques liés à la complexité ou à la fragilité des nouveaux modèles économiques. Il a rappelé que pour accompagner cette dynamique, la PRA a mis en place un centre d'expertise dédié à l'objectif de croissance et qu'elle a engagé un riche dialogue avec les entreprises qu'elle supervise.

La FCA a publié sa [réponse](#) au rapport de la Chambre des Lords sur la publicité de ses enquêtes. Le comité de régulation des services financiers de la Chambre des Lords avait publié en février un rapport critiquait vivement la proposition de la FCA de rendre publics les noms des entreprises visées par une enquête de l'autorité (*naming and shaming*): le comité mettait en avant les conséquences réputationnelles et financières difficilement réversibles que cette pratique pouvait provoquer, y compris lorsque les enquêtes se concluaient par un non-lieu. Dans sa réponse, la FCA reconnaît avoir mal communiqué lors du lancement de sa consultation, en ne fournissant pas assez d'explications ni de données, et en négligeant la concertation en amont de la rédaction de cette proposition. La FCA maintient toutefois son intention d'appliquer ces règles mais rappelle que la publicité des entreprises visées par une enquête s'appuiera sur un ensemble de critères d'exception, notamment l'utilité publique, ce qui devrait limiter le nombre de cas rendus publics aux plus graves d'entre eux. L'autorité a également répondu aux préoccupations de la Commission sur l'analyse coût-bénéfice (CBA), en affirmant qu'elle prendra ses recommandations en compte, mais qu'une obligation systématique de conduire une telle analyse risquerait de freiner sa réactivité. Enfin, elle précise qu'elle échange régulièrement avec le

gouvernement sur ses travaux, tout en gardant son indépendance sur les questions opérationnelles liées à l'exécution.

Le Trésor britannique [assouplit](#) la régulation des services de paiements en plusieurs fois (Buy Now Pay Later – BNPL) pour les commerçants livrant des produits à domicile.

Le 16 juin 2025, le HM Treasury a annoncé qu'il renonçait à imposer aux vendeurs à domicile (*domestic premises suppliers*) l'obligation d'obtenir une autorisation d'intermédiaire de crédit pour proposer des options "Buy Now, Pay Later" (BNPL). Après consultation du secteur et de la FCA, le HMT a reconnu que de nombreuses petites entreprises, peu risquées, auraient renoncé à offrir du BNPL face à la complexité administrative, réduisant le choix pour les consommateurs. Pour éviter cet effet contre-productif, le gouvernement introduira un texte législatif supprimant cette obligation, tout en maintenant les protections clés : contrôles de solvabilité, droit de réclamation via le Consumer Credit Act et encadrement par la FCA en vertu des règles du Consumer Duty. Cette mesure accompagnera la mise en place complète de la régulation du BNPL attendue en 2026.

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 régional de Londres

Rédaction : SER de Londres

Abonnez-vous : londres@dgtresor.gouv.fr