

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres  
Semaine du 25 au 31 mars 2025

### Sommaire

<b>Le chiffre de la semaine .....</b>	<b>2</b>
<b>Graphique de la semaine.....</b>	<b>2</b>
<b>Fait marquant: La déclaration budgétaire de printemps (spring statement) par Rachel Reeves. ....</b>	<b>3</b>
<b>En bref .....</b>	<b>4</b>
<b>Actualités macroéconomiques .....</b>	<b>4</b>
CONJONCTURE .....	4
FINANCES PUBLIQUES .....	5
FISCALITE .....	5
CONDITIONS DE VIE.....	5
IMMOBILIER .....	5
<b>Actualités commerce et investissement .....</b>	<b>6</b>
COMMERCE.....	6
SANCTIONS.....	7
<b>Actualités financières .....</b>	<b>7</b>
REGLEMENTATION FINANCIERE .....	7

## Le chiffre de la semaine

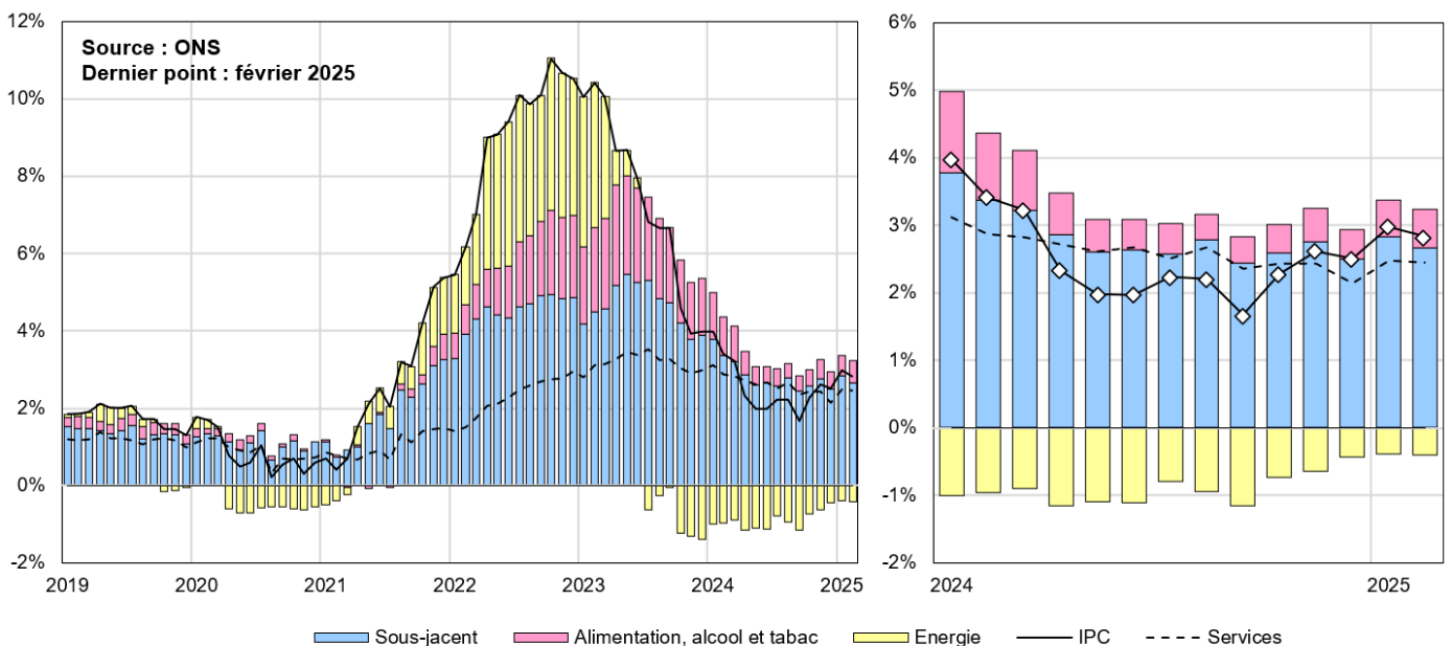
Les dernières données de l'ONS indiquent que l'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est établie à **+2,8 % (g.a.)** en février 2025 (après +3,0 % en janvier). Le chiffre est inférieur aux attentes de marché (+2,9 %) mais conforme à la prévision de la Banque d'Angleterre dans son *Monetary Policy Report* du mois de février (+2,8 %). Cette baisse de l'inflation s'explique par un effet de base négatif (-0,6 %) et un effet courant positif (+0,4 %), i.e. la hausse mensuelle de l'IPC un an plus tôt est plus forte que la hausse mensuelle contemporaine, ce qui joue à la baisse sur l'inflation. La décomposition de l'IPC permet de constater que la hausse annuelle des prix de la composante sous-jacente a ralenti par rapport à janvier (+3,5 %, après +3,7 %), contrairement à celle des prix de l'alimentaire, de l'alcool et du tabac (+3,9 %, après +3,7 %). En revanche, la chute annuelle des prix de l'énergie est légèrement plus forte qu'au mois précédent (-6,8 %, après -6,6 %). Par ailleurs, en observant l'IPC sous l'angle des biens et des services, l'inflation des services s'est maintenue à +5,0 % (après +5,0 %) et l'inflation des biens baisse à +0,8 % (après +1,0 %). Scrutée par le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre, l'inflation des services permet d'évaluer finement 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

**+2,8 %**

## Graphique de la semaine

**Contributions à l'inflation des prix à la consommation (en glissement annuel, %)**



## Fait marquant: La déclaration budgétaire de printemps (spring statement) par Rachel Reeves.

Le 26 mars, la chancelière de l'Échiquier – Rachel Reeves – a délivré la [déclaration budgétaire de printemps](#). Le ralentissement de l'économie britannique et la hausse des rendements sur le marché obligataire ont conduit le gouvernement à trouver des mesures pour compenser l'érosion de la marge budgétaire. En outre, le pays fait face à de nouveaux besoins de financement – en particulier, la hausse annoncée à 2,5% du PIB d'ici à 2027 du budget alloué à la défense. Pour répondre à ce contexte tout en respectant les règles budgétaires, R. Reeves a misé sur une maîtrise des dépenses, en s'appuyant par ailleurs sur des hypothèses optimistes de productivité et de croissance.

**Pour se redonner de la marge budgétaire, le gouvernement économise principalement sur les prestations sociales de santé.** La ministre du Travail, Liz Kendall, venait d'annoncer une [réforme](#) la semaine précédant la déclaration. Celle-ci consiste principalement en la restriction des critères d'éligibilité au *personal independence payment* (prestation d'invalidité) ainsi que la réduction du complément « santé » de l'*universal credit* (minimum social). Si la réforme s'inscrit dans le cadre de la lutte contre l'inactivité sur le marché du travail, elle permet surtout de contenir l'augmentation des dépenses de prestations sociales de santé liées au vieillissement de la population et à la hausse des affections de longue durée.

**En parallèle, Rachel Reeves parie sur un stimulus de croissance permis par la [réforme de la construction et de l'urbanisme](#).** La simplification des procédures d'urbanisme et la levée de certaines restrictions en matière de construction à l'échelle locale devraient permettre d'augmenter l'offre de logements dans des zones stratégiques et entraîner une demande dans des secteurs comme la construction. Le gouvernement espère que cet assouplissement réglementaire favorisera les investissements privés, notamment dans les infrastructures et l'immobilier, et qu'elle contribuera à dynamiser la croissance à moyen terme (effet positif de +0,2% sur le PIB en 2029-30, puis +0,4% au-delà). Le scénario budgétaire intègre les recettes fiscales additionnelles liées à ce surcroît de croissance, ce qui élargit la marge budgétaire.

**Un changement de composition des dépenses et des mesures techniques de lutte contre la fraude contribueront aussi à l'ajustement budgétaire.** La hausse du budget de la défense est exactement compensée par une baisse des dépenses d'aide publique au développement (APD). Or, puisque les nouvelles dépenses de défense sont essentiellement des dépenses d'investissement, mais que l'APD consiste surtout en des dépenses courantes, ce redéploiement permet d'exclure quelques milliards du périmètre des règles budgétaires. *Pour rappel, la règle budgétaire la plus mordante est celle imposant un solde public courant (hors investissement public) positif.* Par ailleurs, le gouvernement réinvoque l'amélioration de la lutte contre la fraude fiscale pour espérer lever des recettes supplémentaires.

**Ainsi, la prévision du solde public courant en 2029-30 est un excédent de 9,9 Md£.** Cette marge budgétaire demeure historiquement faible, et donc fragile compte tenu compte tenu des incertitudes qui entourent le scénario central de l'OBR. En effet, l'analyse de risque de l'OBR révèle que cette marge pourrait disparaître si les perspectives économiques s'avèrent défavorables: en particulier, (i) une trajectoire plus élevée des taux d'intérêt, (ii) le déclenchement d'une guerre commerciale avec représailles ou encore (iii) une croissance de la productivité plus faible que prévu, pourraient effacer le solde courant positif prévu à horizon 2029-30.

## En bref

- La livre sterling se déprécie très légèrement par rapport à l'euro et atteint 1,1957 € (-0,1 % sur la semaine). Face au dollar américain, la livre s'apprécie très légèrement, à 1,2938 \$ (+0,1 % sur la semaine).
- Au 31 mars, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,69 %, en baisse par rapport à la semaine passée (-3 pdb).
- L'*Office for Budget Responsibility* a publié son [rapport](#) de prévisions macroéconomiques et budgétaires sous-jacent à la déclaration budgétaire de printemps du gouvernement.
- Selon la [Resolution Foundation](#), une hausse de 20 % des droits de douane américains [pourrait](#) réduire les exportations totales de biens et de services du Royaume-Uni de 34,5 Md£.
- Le ministère des Entreprises et du Commerce (*Department for Business and Trade*, ou DBT) publie son [rapport](#) sur l'attitude du public vis-à-vis du libre-échange pour l'année 2023.
- Les autorités douanières britanniques sont [tenues](#) d'enregistrer les importations chinoises de produits laminés d'étain dans le cadre d'une enquête anti-dumping.
- L'Autorité en [charge](#) des dossiers de défense commerciale (*Trade Remedies Authority*, ou TRA) étend le champ de la révision de ses mesures de sauvegarde sur les produits de l'acier.
- L'Agence de crédit-export britannique (*UK Export Finance*, ou UKEF) apporte son [concours](#) au développement d'infrastructures d'énergies renouvelables en Angola, en soutenant l'accès au financement du co-contractant local lui permettant d'acheter des équipements auprès de l'intégrateur de projets britannique Dints.
- Le Royaume-Uni et la Suisse ont tenu leur [sixième](#) cycle de négociation dans la perspective de la conclusion d'un accord de libre-échange renforcé. Les autorités britanniques rappellent leurs priorités en matière d'échanges de services, d'investissements et de « *digital trade* » dans le cadre de ces négociations.
- Le Trésor et le fisc (HMRC) ont publié une [guidance](#) sur le traitement fiscal des opérations de cession de titres qui auront lieu sur la future plateforme de négociation intermittente pour titres d'entreprises non cotées (PISCES). Celles-ci seront exonérées de taxe sur les transactions financières (*stamp duty*) de 0,5 % de la valeur de la transaction.

## Actualités macroéconomiques

### Conjoncture

**Les approbations de prêts hypothécaires ont [baissé](#) en février, selon la Banque d'Angleterre.** Le nombre de prêts hypothécaires accordés pour l'achat de logements a été de 65 500 en février (après 66 200 en janvier). Cet indicateur est utilisé par la Banque d'Angleterre pour estimer l'emprunt futur. De même, les approbations nettes de réhypothèques ont diminué à 32 000 en février. Enfin, les particuliers ont contracté, en net, 3,3 Md£ de dettes hypothécaires en février, contre 4,2 Md£ en janvier, retrouvant leur niveau de décembre.

**En février, le flux net de crédits à la consommation a [diminué](#), selon la Banque d'Angleterre.** L'emprunt net par crédits à la consommation a reculé, passant de 1,7 Md£ en janvier à 1,4 Md£ en février. Plus précisément, l'emprunt via les cartes de crédit s'est contracté, passant de 1,1 Md£ en janvier à 0,8 Md£ en février. L'emprunt par d'autres formes de crédit à la consommation (prêts personnels, concessionnaires automobiles...) s'est maintenu à 0,6 Md£ sur la même période.

## Finances publiques

**Les [prévisions](#) de déficit public ont été révisées à la hausse.** À l'issue de la déclaration budgétaire de printemps (*spring statement*) les prévisions budgétaires effectuées par l'*Office for Budget Responsibility* (OBR) ont été actualisées, tenant compte des mesures annoncées par le gouvernement ainsi que de changements antérieurs affectant la trajectoire des indicateurs budgétaires. Le déficit public a été révisé à 4,8 % du PIB pour 2024-25 (+0,3 pt par rapport à la prévision d'octobre) ou 137,3 Md£ (+9,8 Md£). Pour les années suivantes, l'OBR prévoit un déficit de 3,9 % du PIB en 2025-26 (+0,4 pt), puis une diminution progressive jusqu'à 2,1 % du PIB en 2029-30 (+0,1 pt).

## Fiscalité

**La chancelière Rachel Reeves [pourrait](#) s'orienter vers une hausse des prélèvements obligatoires lors du budget d'automne, si la conjoncture économique ne s'améliore pas d'ici là.** Bien que le gouvernement ait réussi à dégager une marge budgétaire de 9,9 Md£, celle-ci demeure faible et soumise à de nombreuses sources d'incertitude, conduisant potentiellement à son érosion. En effet, la prévision centrale de l'*Office for Budget Responsibility* (OBR) ne tient pas compte de plusieurs risques majeurs, notamment la possibilité d'une hausse des taux d'intérêt et les incertitudes liées aux droits de douane américains, qui pourraient exercer une pression considérable sur les finances publiques. Les spéculations autour d'une nouvelle augmentation des impôts se multiplient, après la forte hausse déjà décidée en octobre 2024. Selon l'*Institute for Fiscal Studies* (IFS), plusieurs scénarios sont envisagés, parmi lesquels une hausse des taxes sur les retraites ainsi que des réformes ciblant les contribuables les plus aisés, en particulier à travers une révision de la fiscalité sur les plus-values.

## Conditions de vie

**Une [étude](#) gouvernementale révèle que la [réforme](#) des prestations sociales annoncée lors du *spring statement* pourrait avoir des répercussions sociales significatives.** Selon le ministère du Travail, cette réforme entraînerait 250 000 individus supplémentaires sous le seuil de pauvreté relative, dont 50 000 enfants. En ciblant les populations les plus vulnérables, ces mesures visant à économiser 4,8 Md£ suscitent un vif débat et sont critiquées pour leur caractère précipité. Le gouvernement justifie ses choix en raison de la trajectoire haussière des dépenses de prestations sociales de santé dans un contexte de faible croissance et de fortes contraintes budgétaires. Elles s'inscrivent également dans une [politique](#) plus large visant à encourager le retour à l'emploi.

## Immobilier

**La croissance des loyers demeure élevée, bien qu'elle ait ralenti pour atteindre son niveau le plus bas depuis septembre 2023, selon l'[ONS](#).** Le loyer mensuel moyen au Royaume-Uni a crû de +8,1 % (g.a.) en février, après +8,7 % en janvier. La dynamique de la hausse des loyers est relativement hétérogène entre les régions britanniques (entre +4,8 % et +9,9 %) et cache de grandes disparités en niveau : un loyer moyen à Londres est de 2 235 £ (+9,9 % en g.a.) alors qu'il n'est que de 715 £ dans le Nord-Est (+8,7 %) ; la moyenne nationale s'établit à 1 381 £. Pour ce qui est des prix d'achat des maisons, la hausse continue d'accélérer : ils augmentent de +4,8 % (g.a.) au mois de janvier (après +4,4 % en décembre). Régionalement, la dynamique est inverse à celle des

loyers, puisque les prix des maisons augmentent davantage dans le Nord-Est (+9,1%) qu'à Londres (+2,3%).

## Actualités commerce et investissement

### Commerce

**Le gouvernement britannique continue à espérer un « accord économique » avec l'administration américaine.** À l'occasion de la Conférence annuelle sur le commerce du think-tank Chatham House, le ministre du Commerce et des Entreprises, Jonathan Reynolds, a réitéré l'engagement du Royaume-Uni dans la négociation d'un accord « économique » avec les États-Unis et a laissé la porte [ouverte](#) à la suppression de la taxe sur les services numériques, rappelant son caractère temporaire. Pour l'heure, le R-U [s'attend](#) à être touché par les droits de douane qui pourraient être annoncés le 2 avril mais n'envisage pas d'adopter de mesures de [rétorsion](#). Cette position attentiste du gouvernement travailliste est toutefois observée avec de plus en plus de [perplexité](#) par les libéraux-démocrates.

**Les droits de douane sur les importations automobiles imposés par les États-Unis touchent [fortement l'industrie](#) britannique.** Selon la *British Chamber of Commerce*, les nouveaux droits de douane sur les véhicules renforcent [l'incertitude](#) pour les constructeurs automobiles, dont les [exportations](#) de voitures vers les États-Unis représentaient 8,9 Md£ en 2024, soit 27 % des exportations de voitures britanniques. Certains [constructeurs](#) tels que Jaguar Land-Rover ou BMW évaluent l'opportunité d'implanter des usines d'assemblage aux États-Unis, questionnant toutefois l'intérêt de ce choix si les composants automobiles demeurent ciblés par les droits de douane.

**L'organisme indépendant de prévisions économiques et budgétaires (*Office for Budget Responsibility*, ou OBR) alerte sur les conséquences des droits de douane américains sur les finances publiques britanniques.** Dans son [rapport](#) sous-tendant les dernières décisions budgétaires du gouvernement travailliste (« *Spring statement* »), [l'OBR](#) a estimé l'impact macroéconomique de trois différents scénarios de guerre commerciale (imposition de droits de douane par les États-Unis sur les produits chinois, canadiens et mexicains, imposition de droits de douane généralisés sur l'ensemble des produits importés, avec et sans rétorsion du reste du monde) sur la croissance et les finances publiques britanniques. L'OBR considère l'éventualité d'une guerre commerciale comme un [risque](#) majeur pesant sur les perspectives économiques et budgétaires du Royaume-Uni : le scénario le plus sévère conduirait à une réduction de 1% du PIB en 2029-30, une augmentation de l'inflation et du chômage et, enfin, la disparition de la marge budgétaire.

**L'*Office for National Statistics* (ONS) publie ses données du commerce, corrigées des erreurs identifiées quelques semaines plus tôt (voir [brèves](#) n°11).** Le [déficit](#) commercial britannique se contracte au mois de janvier 2025 de près de 2 Md£ par rapport au mois précédent, pour atteindre -16,7 Md£. Cette amélioration résulte d'une hausse sensible des exportations sur la période (1,8 Md£, soit +6,3%), notamment en direction des États-Unis. En revanche, sur le dernier trimestre glissant (novembre 2024 - janvier 2025), la balance des biens et services continue de se dégrader par rapport à la période précédente (août - octobre 2024), pour s'établir à -5,6 Md£. Les corrections statistiques par l'ONS ont conduit à une réévaluation à la hausse des importations de biens en provenance des pays hors UE par les douanes, ainsi qu'à une réévaluation à la hausse des exportations de services.

Le *National Audit Office* (NAO, ou équivalent de la Cour des comptes au Royaume-Uni) publie son [rapport](#) annuel sur le fonctionnement du ministère du Commerce et des Entreprises (*Department for Business and Trade*, ou DBT). Le rapport, notamment à l'attention des parlementaires, rappelle les missions principales assignées au DBT, à savoir (i) favoriser la compétitivité des entreprises, (ii) attirer les investissements étrangers, (iii) promouvoir les exportations britanniques, (iv) réduire les barrières aux échanges et (v) promouvoir le libre-échange. Il revient également sur le budget et les effectifs du ministère. Le DBT emploie plus de 10 000 personnes, dont près de 20% sont en poste à l'étranger, et dispose d'un budget total de 2,6 Md£.

## Sanctions

Les autorités britanniques [adoptent](#) des sanctions à l'égard de responsables de violations de droits humains pendant la guerre civile au Sri-Lanka. Les autorités britanniques ont ajouté 4 entités à la liste des personnes désignées en raison de leur implication dans des exécutions sommaires, des actes de tortures et de violences sexuelles. Ces personnes liées à des groupes militaires et paramilitaires sri-lankais ont été sanctionnées en vertu du régime de sanctions à l'encontre des violations des droits humains.

## Actualités financières

### Réglementation financière

La Banque d'Angleterre [propose](#) d'augmenter la garantie des dépôts du Royaume-Uni de 85 000 £ à 110 000 £ à partir de décembre, afin de renforcer la confiance des consommateurs. Cette mesure, qui suit l'effondrement de la Silicon Valley Bank en 2023, permettrait de protéger 99 % des déposants. Le coût immédiat de cette réforme est estimé à 44 millions de livres, mais ses bénéfices sont jugés supérieurs. Les banques, surtout les petites, devront faire face à une hausse de leurs contributions au fonds de compensation. Ce changement rapproche la couverture britannique de celle des États-Unis, où les dépôts sont garantis jusqu'à 250 000 \$.

La FCA a publié sa [stratégie](#) pour la période 2025-2030, visant à renforcer la confiance, rééquilibrer les risques, soutenir la croissance et protéger les consommateurs. Elle identifie quatre priorités : devenir un régulateur plus intelligent, efficace et performant; soutenir la croissance économique; lutter contre la criminalité financière; et aider les consommateurs à devenir plus résilients. La FCA met en avant l'importance de rééquilibrer les risques pour favoriser la croissance, de collaborer avec l'industrie et le gouvernement pour maintenir la position du Royaume-Uni en tant que centre financier majeur, et d'avoir une approche plus prévisible et proportionnée. Elle souligne aussi l'évolution des données intelligentes, avec des projets tels que l'*open banking* et le lancement de l'*open finance*, dans le contexte d'absorption du Payment Systems Regulator dans la FCA. Un plan d'affaires détaillant les actions pour 2025-2026 sera publié prochainement.

A l'occasion de son *spring statement* de 2025 (second évènement budgétaire de l'année), Rachel Reeves, la chancelière de l'Échiquier, a [confirmé](#) que des réformes des comptes d'épargne individuels (ISA) étaient à l'étude. Ces projets de réformes visent à équilibrer les options entre les comptes en espèces et les actions, afin de stimuler l'investissement de détail et de soutenir la croissance économique. Bien que des rumeurs aient circulé sur une réduction du plafond du Cash ISA à 4 000 £, ces plans ont été abandonnés après des réactions médiatiques négatives. Les réformes devraient être discutées plus en détail lors du prochain Budget d'automne. Le

gouvernement travaille également avec la FCA pour renforcer la confiance des épargnants et encourager l'investissement en bourse.

**Le 25 mars 2025, la FCA a publié un [rapport](#) portant sur les exigences de conduite suite à l'introduction de la "consumer duty" et les projets de révision de son corpus réglementaire.** En réponse à une consultation lancée en juillet 2024, la FCA prévoit de retirer plus de 100 pages de directives jugées obsolètes et de supprimer des documents détaillant ses attentes de supervision, pour alléger la charge administrative des entreprises. Elle proposera également plus de flexibilité dans les exigences de divulgation afin de mieux répondre aux besoins des clients, notamment dans le cadre des transactions en ligne. La FCA réexaminera également les règles auxquelles sont sujettes les entreprises ayant des clients à l'étranger, en particulier dans le secteur de l'assurance. En outre, elle continuera de consulter les parties prenantes sur certaines zones nécessitant des ajustements plus importants et organisera un sommet de place en 2025 pour discuter des changements potentiels. Des détails supplémentaires sur ces mesures seront publiés en septembre 2025.

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 régional de Londres

Rédaction : SER de Londres

Abonnez-vous : [londres@dgtresor.gouv.fr](mailto:londres@dgtresor.gouv.fr)