

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 29 avril au 6 mai 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine : l'investissement public.....	2
Graphique de la semaine.....	2
Fait marquant: Signature d'un accord de libre-échange entre le Royaume-Uni et l'Inde	3
En bref	3
Actualités macroéconomiques	4
CONJONCTURE	4
MARCHE DU TRAVAIL.....	4
IMMOBILIER	5
Actualités commerce et investissement	5
COMMERCE.....	5
Actualités financières	6
REGLEMENTATION FINANCIERE	6

Le chiffre de la semaine : l'investissement public

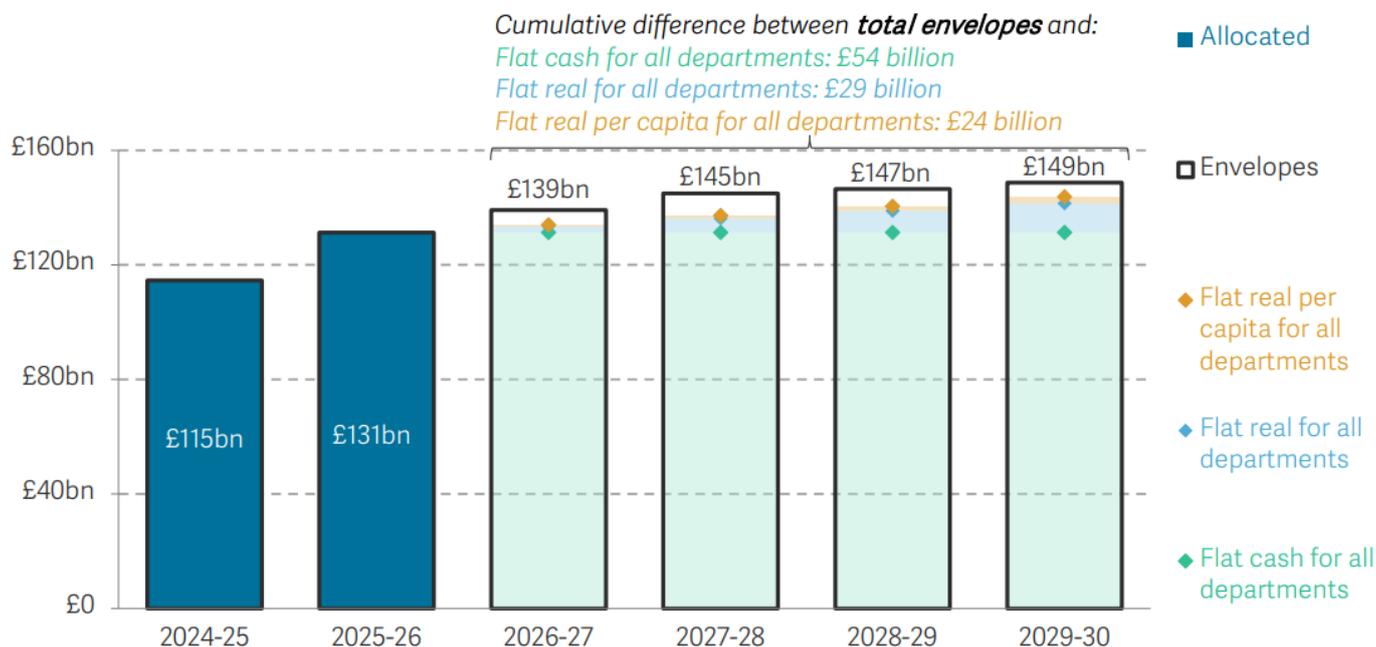
Au budget d'automne 2024, le gouvernement britannique avait annoncé un plan d'investissement de 100 Md£ étalé sur la législature entre 2025-26 et 2029-30. Or, selon la [Resolution Foundation](#), l'essentiel de ce plan vient surtout empêcher l'investissement public de décroître sur la période. En effet, en maintenant les dépenses d'investissement déjà engagées (en nominal), ce plan de 100 Md£ ne correspond en fait qu'à des dépenses additionnelles de 54 Md£. En outre, si le gouvernement souhaite éviter une diminution de l'investissement, en termes réels et par habitant, ce plan de 100 Md£ ne correspond plus qu'à des dépenses additionnelles de 24 Md£.

LE CHIFFRE À RETENIR

24 Md£

Graphique de la semaine

Dépenses publiques britanniques d'investissement (*Capital Departmental Expenditure Limits*)



Source: Resolution Foundation, *Capital gains – public investment priorities for the 2025 Spending Review*, 29 avril 2025.

Fait marquant: Signature d'un accord de libre-échange entre le Royaume-Uni et l'Inde

Le Royaume-Uni et l'Inde sont [parvenus](#) à la conclusion d'un [accord](#) de libre-échange, après trois ans de lentes négociations relancées récemment. Cet accord est présenté par le Royaume-Uni comme le plus important accord de libre-échange depuis son départ de l'Union européenne. D'après une [estimation](#) préliminaire des autorités britanniques, cet accord bénéficierait à long terme à hauteur de 0,1% du PIB britannique d'ici 2040, soit un ordre de grandeur similaire aux accords conclus avec l'Australie en 2021 et la Nouvelle-Zélande en 2022.

En faveur du Royaume-Uni, 90% des réductions de droits de douane indiens sur les exportations britanniques seraient réduits (et 85% d'entre eux supprimés d'ici 10 ans); plus spécifiquement, les droits de douane indiens applicables au whisky/gin passeraient de 150% à 75%, puis 40% dans 10 ans, et ceux applicables aux voitures de 100% à 10% sur un certain quota. **Pour l'Inde**, l'accord contiendrait des conditions favorables à l'insertion des travailleurs indiens au Royaume-Uni (exonération de charges sociales et facilitation de la délivrance de visas), ainsi que des droits de douane britanniques réduits sur de nombreuses exportations indiennes (dont le textile). Le point sur l'exemption de cotisations sociales pour les travailleurs indiens a été [critiquée](#) par les conservateurs, mais le gouvernement indique qu'une telle mesure visant à éviter une « double cotisation » [existe](#) déjà dans d'autres accords bilatéraux.

La [semaine dernière](#), quelques points divergents étaient encore soumis à discussion. En particulier, un désaccord semblait persister sur la demande indienne de voir ses exportations exemptées du futur mécanisme d'ajustement carbone aux frontières britannique, prévu pour 2027: rien n'est précisé dans les communications officielles pour le moment, mais jusqu'à la semaine dernière le Royaume-Uni était catégorique, et rappelait que cela ne relevait pas de la négociation bilatérale mais bien des règles du commerce international. Les éléments communiqués à ce stade ne donnent pas non plus de précision sur la lutte contre la corruption, l'égalités des genres ou les standards environnementaux et sociaux.

En bref

- La livre sterling se déprécie légèrement par rapport à l'euro et atteint 1,1749 € (-0,1% sur la semaine). Face au dollar américain, la livre se déprécie également, à 1,3293 \$ (-0,4% sur la semaine).
- Au 5 mai, le rendement du gilt (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,52%, au même niveau que la semaine passée (-1 pdb). Le gilt à 30 ans descend à 5,32% (-3 pdb), mais reste à un niveau historiquement haut.
- La [FCA](#) appelle les Big Tech à intensifier leurs efforts face à la montée des « *finfluenceurs* », qui promeuvent en ligne des produits financiers ou stratégies de trading sans autorisation.
- La ministre déléguée à l'investissement, [Poppy Gustafsson](#), était présente à Paris, où elle a rencontré des entreprises françaises ainsi que le ministre délégué français en charge du commerce extérieur, Laurent Saint-Martin.
- Le [Climate Change Committee](#) publie son rapport sur les progrès réalisés en matière d'adaptation au changement climatique au Royaume-Uni, et estime que ces progrès pour se préparer aux inondations et événements météorologiques extrêmes sont « [inadéquats](#) », alors que ces événements auront un impact significatif sur l'économie et le système financier (notamment assurantiel).

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

La baisse de l'indice des prix en magasin de [BRC](#) masque une forte inflation des biens alimentaires. En avril, les prix en magasin ont diminué de $-0,1\%$ sur l'année (après $-0,4\%$ en mars). Cette moindre déflation s'explique principalement par la forte dynamique des prix des biens alimentaires ($+2,6\%$ – rythme le plus élevé depuis 11 mois), tirés par des produits comme le pain, la viande et le poisson. Outre les chocs externes, l'inflation des biens alimentaires pourrait être due à des facteurs internes à l'économie britannique, comme la hausse du coût de l'emploi en raison des mesures du gouvernement appliquées dès le mois d'avril. Enfin, la déflation des biens non-alimentaires s'est atténuée, à $-1,4\%$ (après $-1,9\%$). Alors que l'indice des prix en magasin diminue depuis un an, la tendance pourrait très prochainement s'inverser.

L'ONS [explore](#) de nouvelles sources de données pour mesurer l'inflation, via les bornes de paiement dans les supermarchés. L'ONS entreprend un programme de transformation de ses statistiques des prix à la consommation, auquel s'arrime ce projet d'utiliser les données des bornes de paiement des supermarchés. D'une part, la prise en compte de ces bornes permet de couvrir une gamme plus large de biens, dans davantage de territoires. D'autre part, elle permet à l'ONS d'extraire les prix effectivement payés par les consommateurs, en tenant compte des potentielles cartes de réduction/fidélité disponibles dans les supermarchés. Or, jusqu'à maintenant, les réductions n'étaient enregistrées que si elles étaient accessibles à tous les consommateurs, sans conditions de vente – excluant ainsi les bons de réduction et les cartes de fidélité. L'inclusion ou non de ces données demeure un choix purement méthodologique dont le but est de refléter la variation réelle des prix à la consommation. À titre indicatif, l'ONS a recalculé l'indice des prix à la consommation (IPC) entre 2019 et 2024 pour inclure ces données : celles-ci conduisent à une diminution moyenne de l'IPC de $-0,04$ pt. La diminution est plus marquée pour les périodes récentes (depuis avril 2023), avec parfois une réduction de $-0,3$ pt pour certains mois.

En mars, le flux net de crédits à la consommation a [diminué](#), selon la Banque d'Angleterre. L'emprunt net par crédits à la consommation a baissé, passant de $1,3$ Md£ en février à $0,9$ Md£ en mars. L'emprunt via les cartes de crédit a diminué, de $0,6$ Md£ à $0,2$ Md£ entre février et mars. L'emprunt par d'autres formes de crédit à la consommation (prêts personnels, concessionnaires automobiles, ...) s'est maintenu à $0,6$ Md£.

Les approbations de prêts hypothécaires ont [diminué](#) pour le troisième mois consécutif en mars, selon la Banque d'Angleterre. Le nombre de prêts hypothécaires accordés pour l'achat de logements a été de $64\,300$ en mars (après $64\,800$ en février). Cet indicateur est utilisé par la Banque d'Angleterre pour estimer l'emprunt futur. En revanche, les approbations nettes de réhypothèques ont augmenté à $33\,400$ en mars. Enfin, les particuliers ont contracté, en net, $13,0$ Md£ de dettes hypothécaires en mars, soit une forte hausse ($+9,7$ Md£).

Marché du travail

Des députés [plaident](#) en faveur d'une extension des congés paternité. Au Royaume-Uni, les congés paternité sont les moins généreux d'Europe ; ils sont équivalents à $0,4$ semaine de rémunération pleine. En effet, un père bénéficie de deux semaines de congés après la naissance de son enfant, rémunérés à $187,18$ £ par semaine ou 90% de son salaire hebdomadaire (le moins élevé des deux). Étendre et améliorer les congés paternité pourrait permettre d'accroître la participation des femmes sur le marché du

travail, avec un retour plus rapide à l'emploi; les gains seraient plus élevés pour les ménages à revenus bas et moyens. En outre, dans les pays de l'OCDE, davantage de congés de paternité est corrélé avec un plus faible écart de salaire entre les hommes et les femmes. Des [think tanks](#) (Joseph Rowntree Foundation, Centre for Progressive Policy) suggèrent ainsi d'étendre les congés de paternité à 6 semaines, avec 90 % du salaire hebdomadaire. Ces propositions sont relayées par des députés des partis travailliste et libéral-démocrate.

Immobilier

Selon Nationwide, les prix de l'immobilier [ralentissent](#) en avril. Les prix des maisons ont diminué de -0,6% au mois d'avril (après +0,0% en mars), après ajustement saisonnier. En glissement annuel, l'augmentation des prix des maisons s'établit à +3,4% (après +3,9% en mars). Selon l'économiste en chef de Nationwide, le ralentissement du marché immobilier était attendu, en raison de la réforme de la *stamp duty* (taxe sur les transactions immobilières) en début de mois: désormais, les primo-accédants paieront la taxe à partir d'un achat supérieur ou égal à 300 000 £ (contre 425 000 £ auparavant). Le nombre de transactions avait significativement augmenté en mars, compte tenu du mouvement d'anticipation des acheteurs. L'activité pourrait reprendre à l'été, compte tenu de l'assouplissement de la politique monétaire de la Banque d'Angleterre et de la hausse des salaires, malgré une incertitude économique globale grandissante.

Actualités commerce et investissement

Commerce

La Cour permanente d'arbitrage (CPA) de La Haye [considère](#) que le Royaume-Uni n'a pas entièrement respecté les arrangements post-Brexit en interdisant la pêche du lançon dans ses eaux. Depuis le 26 mars 2024, la pêche du lançon dans les eaux anglaises de la mer du Nord et dans toutes les eaux écossaises est interdite. L'arbitrage par la CPA avait été institué en octobre 2024 lorsque l'UE a adressé au Royaume-Uni une demande de constitution d'un tribunal arbitral. Dans sa sentence du 28 avril 2025, la CPA déclare que cette interdiction dans les eaux anglaises n'a pas respecté le principe de mise en œuvre de mesures proportionnées, comme le veut l'Accord de commerce et de coopération entre l'UE et le Royaume-Uni de 2020. Ainsi, selon la CPA, le Royaume-Uni a manqué à son obligation d'accorder le plein accès aux eaux anglaises pour la pêche du lançon et est tenu de prendre les mesures nécessaires pour se conformer à la décision du Tribunal arbitral.

La Commission européenne [envisagerait](#) de faciliter la reconnaissance des qualifications professionnelles britanniques au sein de l'Union européenne. D'après le *Financial Times*, la Commission européenne prévoirait une législation dès 2026 pour établir des règles communes de reconnaissance des diplômes et des compétences des ressortissants de pays tiers, dont le Royaume-Uni. Cette mesure répondrait à une demande forte du Royaume-Uni et pourrait favoriser la mobilité de professions comme les avocats, les ingénieurs ou encore les banquiers. Si elle était confirmée, elle s'inscrirait dans une stratégie d'apaisement et de relance des relations UE-Royaume-Uni avant le sommet du 19 mai. Des discussions seraient également en cours sur un accord sanitaire et phytosanitaire (SPS) pour réduire les contrôles sur les produits agricoles britanniques exportés vers l'Union européenne.

D'après le secrétaire au Trésor américain, le Royaume-Uni et les États-Unis seraient sur le point de conclure un accord commercial. Le *Financial Times* rapporte les propos de Scott Bessent dans une audition au Congrès américain qui indiquait qu'un accord

pourrait être conclu « dès cette semaine ». Le quotidien économique affirme que cet accord permettrait de réduire les droits de douane américains (actuellement de 25 %) appliqués aux importations d'acier et de voitures en provenance du Royaume-Uni. En contrepartie, la partie britannique ferait des concessions sur sa taxe sur les services numériques, et réduirait les droits de douane sur les importations de voitures américaines et sur les produits agricoles américains.

Actualités financières

Réglementation financière

Le Royaume-Uni prépare une régulation des cryptoactifs alignée sur le modèle américain plutôt qu'europpéen. Le gouvernement et la Financial Conduct Authority (FCA) ont publié respectivement un [projet de loi](#) (accompagné d'une [note explicative](#)) et un [projet de régulation](#) sur les cryptoactifs, soumis à consultation publique jusqu'au 23 mai, afin de sécuriser les investissements et structurer un secteur encore largement dérégulé. Ces textes visent à intégrer les acteurs des cryptoactifs dans le périmètre réglementaire britannique, en les soumettant aux mêmes exigences que les institutions financières traditionnelles en matière de transparence, de protection des consommateurs et de résilience opérationnelle. Le texte prévoit également la régulation de nouvelles activités telles que l'émission de *stablecoins*, la conservation d'actifs, les services de prêt ou d'échange, avec des autorisations spécifiques délivrées par la FCA. Par ailleurs, les règles sur la promotion financière et la lutte contre le blanchiment d'argent seront étendues aux futurs acteurs crypto britanniques. Ce projet marque un [alignement](#) stratégique du Royaume-Uni avec les États-Unis, s'éloignant de l'approche de l'Union européenne. Après plusieurs reports depuis les premières consultations en octobre 2023, le Royaume-Uni saisit l'occasion de sortir d'une période d'incertitude réglementaire en se rapprochant d'une approche américaine plus souple. Le texte distingue les cryptoactifs traditionnels des *stablecoins*, permettant ainsi une application différenciée des règles en fonction de leur usage. Dans ce cadre, seules les entités émettrices de *stablecoins* basées au Royaume-Uni seront soumises à l'approbation des autorités nationales, excluant les acteurs étrangers. Enfin, quelques jours après l'entretien de Rachel Reeves et de Scott Bessent à Washington DC, [le gouvernement britannique](#) signale son ouverture à l'idée, émise par le commissaire de la Securities and Exchanges Commission (SEC) américaine, Hester Peirce, d'un « bac à sable transatlantique » sur les titres numériques, pour favoriser l'innovation. Cette orientation vise à renforcer les liens technologiques transatlantiques, tout en s'éloignant de la ligne adoptée par le législateur européen avec le règlement MiCA.

Le gouvernement britannique [n'exclut pas](#) de recourir à la contrainte législative si les fonds de pension ne renforcent pas rapidement leurs investissements au Royaume-Uni. Le 6 mai, la chancelière de l'Échiquier Rachel Reeves et les dirigeants de plusieurs fonds de pension devraient convenir d'un nouvel accord volontaire, baptisé *Mansion House Compact II*, visant à porter à 10 % la part des actifs alloués aux marchés privés, dont la moitié serait investie au Royaume-Uni. Cette initiative s'inscrit dans une stratégie plus large d'investissement dans le tissu productif britannique. Cependant, le gouvernement n'exclut pas de légiférer à travers le futur *Pensions Schemes Bill*, attendu au cours de l'été, afin d'imposer une allocation minimale au niveau national. Cette perspective suscite toutefois des réserves dans le secteur financier. Les professionnels avertissent qu'une contrainte légale pourrait entrer en conflit avec le devoir fiduciaire des gestionnaires d'agir dans l'intérêt de leurs clients. Le gouvernement pourrait privilégier une stratégie de pression publique en révélant les noms des fonds qui ne respectent pas les objectifs.

La Prudential Regulation Authority (PRA) a lancé une [consultation publique](#) visant à renforcer le cadre de gestion des risques climatiques dans les secteurs bancaire et assurantiel. L'initiative s'inscrit dans un contexte où les effets du changement climatique sur le système financier deviennent de plus en plus tangibles, bien que leur ampleur et leur temporalité restent marqués par une forte incertitude. Depuis 2019, la PRA a introduit des exigences prudentielles en matière de risques climatiques. Toutefois, les avancées observées dans le secteur demeurent inégales et insuffisantes. Les propositions soumises à consultation visent ainsi à établir des attentes claires, cohérentes et concrètes en matière d'identification, de gestion et de gouvernance des risques liés au climat.

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@dgtrésor.gouv.fr