

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres  
Semaine du 28 août au 2 septembre 2024

### Sommaire

<b>Le chiffre de la semaine.....</b>	<b>2</b>
<b>Fait marquant: le « discours de la roseraie » du Premier ministre vient conforter les perspectives d'un budget d'automne comprenant des hausses d'impôts. ....</b>	<b>2</b>
<b>Actualités macroéconomiques.....</b>	<b>3</b>
CONJONCTURE .....	3
<b>Actualités commerce et investissement .....</b>	<b>4</b>
COMMERCE.....	4
SANCTIONS.....	4
<b>Actualités financières.....</b>	<b>4</b>
REGLEMENTATION FINANCIERE .....	4

## Le chiffre de la semaine

Les coûts d'emprunt du gouvernement britannique ont récemment augmenté par rapport aux États-Unis pour atteindre 12 points de base. En effet, l'écart (*spread*) de rendement sur les obligations (*gilts*) atteint son plus haut niveau depuis près d'un an. Le rendement des *gilts* à 10 ans a, certes, dépassé les 4% depuis février 2024, mais a divergé du rendement de l'obligation américaine depuis début août. Ceci reflète des inquiétudes concernant la persistance de l'inflation et le maintien d'un taux directeur à un niveau élevé. En comparaison, les rendements des obligations américaines ont diminué, notamment après que le président de la Fed ait signalé des réductions de taux imminentes. Les investisseurs craignent que l'inflation des services au Royaume-Uni ne reste élevée, compliquant la possibilité de réduire davantage le taux directeur à moyen terme. De plus, l'émission massive de dettes par le gouvernement britannique pourrait encore exercer une pression à la hausse sur les rendements obligataires. Pour toutes ces raisons, le *spread* de rendements obligataires entre les États-Unis et le Royaume-Uni a dépassé les 12 points de base, ce qui alimente par la même occasion l'appréciation de la livre sterling.

LE CHIFFRE À RETENIR

12 points  
de base

## Fait marquant: le « discours de la roseraie » du Premier ministre vient conforter les perspectives d'un budget d'automne comprenant des hausses d'impôts.

A l'occasion de son discours du 27 août depuis la roseraie de Downing Street, le **Premier ministre – Sir Keir Starmer – a annoncé un budget d'automne « douloureux »**, condition d'une prospérité ultérieure, dans ce contexte de finances publiques contraintes.

**Keir Starmer a rappelé que son gouvernement héritait de finances publiques encore plus contraintes qu'anticipé.** D'une part, le Premier ministre a évoqué le déficit de financement de 22 Md£ pour l'année fiscale 2024-25, soulevé par l'audit des comptes publics commandé par Rachel Reeves (Chancelière de l'Échiquier) peu de temps après sa prise de poste. D'autre part, il a rappelé que l'emprunt public des quatre premiers mois de l'année fiscale 2024-25 avait dépassé de 4,7 Md£ la prévision de l'Office for Budget Responsibility. Ceci permet de justifier un budget d'automne plus restrictif qu'attendu auprès de l'opinion.

**Le Premier ministre a invité le pays à accepter, dans le cadre du budget qui sera présenté le 30 octobre, des efforts de court terme destinés à garantir une prospérité à plus long terme (« short term pain for long term good »).** Après le discours de Rachel Reeves du 29 juillet, cette prise de parole vient réitérer l'idée d'un budget comportant des hausses additionnelles d'impôts, jusqu'alors non mentionnées dans le programme des travaillistes. Bien qu'aucune nouvelle mesure n'ait été dévoilée, il est probable que les hausses d'impôts ciblent les populations les plus aisées (« ceux qui ont les plus

larges épaules porteront la plus lourde charge»), à travers une augmentation de l'impôt sur les plus-values (*capital gains tax*), l'impôt sur les successions (*inheritance tax*) ou encore de moindres allègements fiscaux pour les retraités les plus aisés.

## Actualités macroéconomiques

### Conjoncture

**L'indice PMI manufacturier (final) a atteint 52,5 au mois d'août, après une première estimation similaire la semaine dernière.** Selon les directeurs d'achat, le secteur manufacturier britannique poursuivrait sa dynamique positive, à un rythme toutefois plus élevé qu'au mois précédent (52,1). En août, le PMI manufacturier atteint son niveau le plus élevé depuis 26 mois. Cet indice PMI favorable s'explique par une hausse des nouvelles commandes et de la production, ainsi que par la croissance sous-jacente de l'emploi. En revanche, les entreprises constatent toujours une hausse des coûts des intrants, en particulier l'énergie, le métal et le plastique, ainsi qu'une hausse des coûts d'acheminement. Une partie de la hausse de ces coûts est répercutée sur les clients, d'où une hausse du prix des produits depuis 10 mois consécutifs. Enfin, l'optimisme des entreprises reste de mise, puisque 61% d'entre elles s'attendent à une hausse de la production dans l'année à venir. 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.

**Les approbations de prêts hypothécaires en juillet ont crû, selon la Banque d'Angleterre.** Le nombre de prêts hypothécaires accordés pour l'achat de logements a été de 62 000 en juillet (après 60 600 en juin), soit le plus haut volume atteint depuis septembre 2022. Cet indicateur est utilisé par la Banque d'Angleterre pour estimer l'emprunt futur. De la même manière, les approbations nettes de réhypothèques ont diminué de 27 300 à 25 100 entre juin et juillet. Enfin, les particuliers ont emprunté, en net, 2,8 Md£ de dettes hypothécaires, contre 2,6 Md£ en juin ; il s'agit là aussi du plus haut niveau depuis novembre 2022.

**Les crédits à la consommation ont augmenté en juillet, selon la Banque d'Angleterre.** Les emprunts nets par crédit à la consommation ont augmenté, passant de 0,9 Md£ en juin à 1,2 Md£ en juillet. Si l'emprunt via les cartes de crédit est resté stable, à 0,5 Md£ en juillet, la hausse des crédits à la consommation s'explique par une hausse des emprunts par d'autres formes de crédit à la consommation (prêts personnels, concessionnaires automobiles, ...) qui sont passés de 0,4 Md£ à 0,7 Md£ sur la même période.

**Selon Nationwide, les prix de l'immobilier ont baissé de 0,2% au mois d'août (après +0,3% en juillet).** Ces chiffres surprennent les analystes, leurs attentes correspondant plutôt à une hausse mensuelle de 0,2%. En glissement annuel, l'augmentation des prix de l'immobilier s'établit à +2,4% (après 2,1% en juillet). Les analyses de Nationwide mettent en évidence **l'existence d'un premium lié à l'efficacité énergétique des logements**. Les biens énergétiquement efficaces – avec un diagnostic de performance énergétique indiquant une note de A ou B – semblent ainsi 2,8% plus coûteux que les biens similaires notés D. De la même manière, les biens notés F ou G semblent 4,2% moins coûteux que les biens similaires notés D. Par rapport à 2019, ces premiums ont augmenté, témoignant d'une plus grande incorporation des critères énergétiques dans le prix des logements au cours du temps.

## Actualités commerce et investissement

### Commerce

Le Premier ministre Keir Starmer a **entamé** des discussions avec le Chancelier allemand Olaf Scholz à Berlin pour établir un nouveau traité entre le Royaume-Uni et l'Allemagne, ciblant principalement la défense et le renforcement des relations économiques, avec l'objectif de signer l'accord début 2025. O. Scholz a insisté sur l'importance de la coopération en matière de défense, tandis que K. Starmer a mis l'accent sur la revitalisation des relations commerciales et le potentiel de croissance induit. Un autre point clé des discussions concerne la mobilité des jeunes, bien que Starmer ait rejeté un retour à la libre circulation des personnes, tout en laissant la porte ouverte à des échanges limités. Cette démarche vise à rétablir les relations post-Brexit entre le Royaume-Uni et l'Europe, marquant une rupture avec les politiques de l'ancien gouvernement.

Lors de sa visite à Paris le 28 août, Keir Starmer a **réaffirmé** ses lignes rouges sur le Brexit, excluant un retour dans le marché unique ou l'union douanière, tout en exprimant son désir de renforcer les échanges universitaires et culturels entre le Royaume-Uni et l'UE. Bien qu'il n'ait pas explicitement rejeté l'idée d'un programme de mobilité pour les jeunes avec l'UE, il a précisé qu'il n'y avait pas de plan en ce sens pour le moment, tout en laissant la porte ouverte à des négociations futures. Starmer a insisté sur la nécessité d'un "réajustement" des relations avec l'UE, axé sur l'économie, la défense et les échanges. Cette position a suscité des débats au sein du gouvernement, certains y voyant une possible ouverture à des concessions futures sur la mobilité des jeunes.

### Sanctions

Le Royaume-Uni procède à **deux** nouvelles désignations sur la liste des entités sanctionnées en vertu du régime de sanctions à l'égard de l'Iran. En vertu du *Sanctions and Anti-Money Laundering Act 2018*, les sanctions à l'encontre des entités iraniennes désignées prévoient le gel des fonds et des ressources économiques des individus qui sont ou ont été impliqués dans la commission de graves violations ou abus des droits de l'Homme en Iran, ou leur implication dans une activité hostile ou d'un groupe armé soutenu par le gouvernement iranien. A cet égard, deux nouvelles désignations ont été effectuées le 2 septembre.

## Actualités financières

### Règlementation financière

D'après Bloomberg, la Banque d'Angleterre (BoE) s'apprêterait à **repousser** une nouvelle fois la date d'entrée en vigueur du dernier volet du paquet réglementaire **Bâle III**, à **janvier 2026 au plus tôt**. Initialement prévue en janvier 2022, l'entrée en vigueur de ces règles avait été repoussée une première fois d'un an dans le contexte du Covid. L'échéance a ensuite été repoussée de nouveau, de sorte à s'aligner sur le calendrier de mise en œuvre des États-Unis, initialement juin 2025, mais les États-Unis ne tiendraient vraisemblablement pas cette échéance. Compte tenu de l'absence de compromis à date sur les règles finales américaines, l'UE a également repoussé en juin dernier la mise en œuvre d'une partie de sa transposition des règles de Bâle. De son côté, la BoE justifie ce nouveau report par la tenue des élections générales en juillet

qui ont mis l'activité réglementaire à l'arrêt et l'ont empêchée de publier ses règles finales en la matière. La publication des règles « quasi-définitives » est désormais [attendue](#) le 12 septembre et leur entrée en vigueur en janvier 2026 au plus tôt, de sorte à respecter une période de transition d'un an.

**La FCA ouvre une [enquête](#) sur les produits d'assurance visant à protéger financièrement les assurés et leur famille en cas de maladie ou de décès.** La FCA a déclaré qu'elle allait lancer une étude de marché sur les produits d'assurance dits « de protection pure », tels que la protection des revenus et la couverture des maladies graves, en raison des inquiétudes suscitées par la manière dont ces couvertures sont commercialisées (environ 4 milliards de livres sterling ont été versés au titre des sinistres couverts en 2022). Dans le cadre de la mise en œuvre de la *Consumer Duty* (principe qui s'assure que les fournisseurs de services financiers agissent dans l'intérêt de leurs clients), l'enquête portera sur les commissions versées aux intermédiaires qui vendent ces produits, notamment les conseillers financiers indépendants et les courtiers, la question principale étant de savoir s'il existe des incitations financières dans le cadre des accords commerciaux qui entraîneraient une réduction de la valeur que les clients retirent de ces produits.

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)