

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 3 au 11 juin 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine : l'investissement public.....	2
Fait marquant : le gouvernement britannique dévoile sa programmation pluriannuelle des dépenses publiques.....	2
En bref	4
Actualités macroéconomiques	5
CONJONCTURE	5
FINANCES PUBLIQUES	5
MARCHÉ DU TRAVAIL.....	5
Actualités commerce et investissement	6
COMMERCE.....	6
Actualités financières	7
REGLEMENTATION FINANCIERE	7
BANQUES ET ASSURANCES.....	8

Le chiffre de la semaine : Des dépenses publiques en hausse

Ce mercredi 11 juin, la chancelière de l'Échiquier – Rachel Reeves – a dévoilé les conclusions de la *spending review*, consistant en une programmation pluriannuelle des dépenses ministérielles (DEL – *Departmental Expenditure Limits*) jusqu'à 2028-29*, qui correspondent à moins de la moitié des dépenses publiques totales. À partir de 2026-27, il est prévu que les DEL croissent à un rythme de +1,5% par an, en termes réels (+2,3% sur l'ensemble de la législature allant de 2024-25 à 2028-29). Elles atteindront donc 717 Md£ en 2028-29, dont 247 Md£ pour le ministère de la Santé (34%), 109 Md£ pour le ministère de l'Éducation (15%) et 74 Md£ pour le ministère de la Défense (10%).

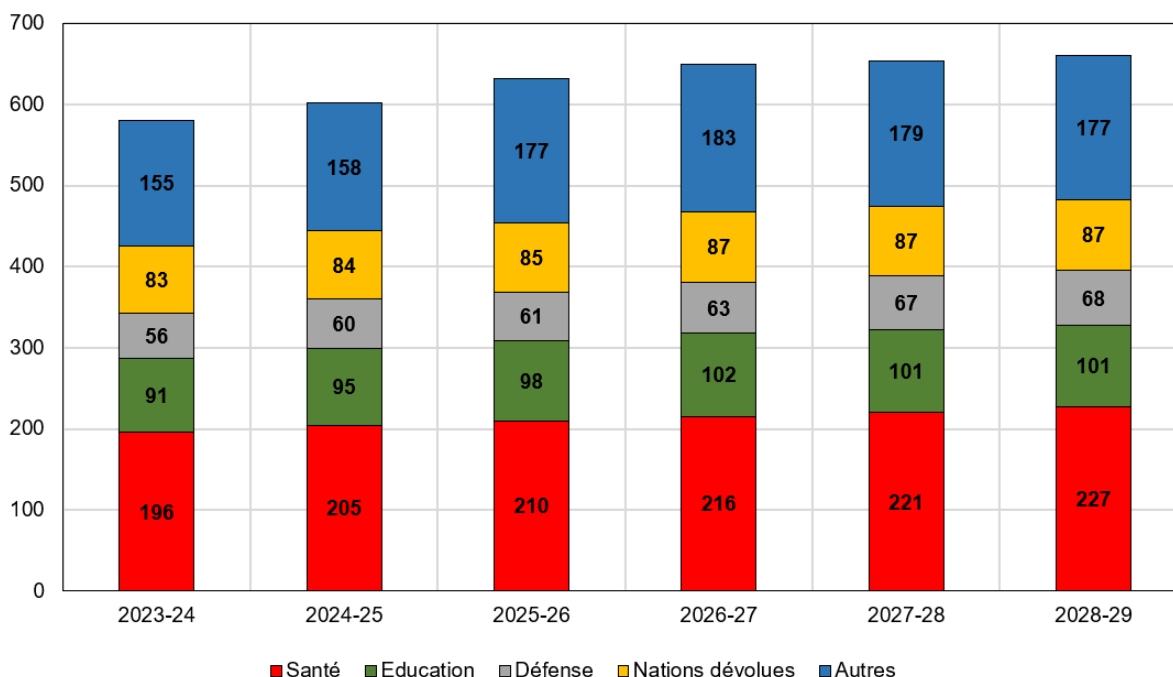
LE CHIFFRE À RETENIR

+1,5 %

*Pour les dépenses courantes, mais jusqu'à 2029-30 pour les dépenses d'investissement.

Graphique de la semaine

Departmental Expenditure Limits par ministères (Md£, prix constants 2024-25)



Fait marquant: Le gouvernement britannique dévoile sa programmation pluriannuelle des dépenses publiques

La Chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, a dévoilé sa [programmation pluriannuelle des dépenses publiques](#) pour les quatre à cinq prochaines années fiscales, marquant ainsi les priorités du parti travailliste en matière de dépenses de fonctionnement (jusqu'à 2028-29) et d'investissements (jusqu'à 2029-30). Pour rappel, ces annonces portent uniquement sur les dépenses dites « pilotables » du gouvernement (soit environ 45 % du total).

Lors de son *Statement* devant la Chambre des communes, la Chancelière a fait de la [sécurité](#) des Britanniques la priorité de son plan de [dépenses](#), déclinée en trois thématiques principales – la défense, la migration et l'énergie – et a insisté sur l'importance de la régénération des territoires économiquement défavorisés. Ainsi, elle a annoncé une hausse substantielle des investissements dans la défense (+8 Md£ entre 2027 et 2030), les transports (+3 Md£ entre 2027 et 2030), et l'énergie et la décarbonation de l'économie (+3 Md£ entre 2027 et 2030) – avec notamment un investissement supplémentaire de 11,5 Md£ dans le projet de centrale nucléaire Sizewell C.

Par ailleurs, le NHS (système de soins publics au Royaume-Uni) – dont la réduction des listes d'attentes pour accéder aux traitements était un engagement de campagne du parti – bénéficiera d'une hausse de 3 % de son budget annuel en termes réels (soit +29 Md£ par an en 2029). Rachel Reeves a aussi confirmé son plan d'investissement de 39 Md£ dans les logements sociaux sur les 10 prochaines années.

Le budget du ministère de la Science, de l'Innovation et des Technologies enregistre une hausse de 7,4% par an en termes réels et le gouvernement va financer un supercalculateur à Édimbourg à hauteur de 750 M£. En revanche, plusieurs ministères voient leur budget réduit, à l'image du ministère des Affaires étrangères (*Foreign, Commonwealth and Development Office*), de celui de l'Intérieur (*Home Office*) ou encore de la Culture.

Selon l'*Institute for Fiscal Studies* ([IFS](#)), la majeure partie des dépenses seront concentrées sur les deux prochaines années de la législature 2024-29, avec un ralentissement prévu dès mi-2026.

Les marchés s'interrogent sur la soutenabilité de ce plan de dépenses, craignant une hausse de la fiscalité lors du prochain budget cet automne, afin de respecter les règles budgétaires que le gouvernement s'est fixé.

En bref

- Jonathan Reynolds, le ministre du Commerce et des Entreprises, a [participé](#) la conférence sur la sécurité économique organisée par le think tank *European Policy Centre*, au côté du Commissaire européen Maros Šefčovič.
- Jonathan Reynolds s'est [entretenu](#) avec son homologue chinois, Wang Wentao.
- Jonathan Reynolds s'est [entretenu](#) de manière bilatérale avec plusieurs de ses homologues, notamment [indien](#), [australien](#), [français](#), canadien et [américain](#), en marge de la Réunion du Conseil de l'OCDE le 4 juin 2025 à Paris.
- L'Autorité en charge des instruments de défense commerciale ([TRA](#), *Trade Remedies Authority*) ouvre une enquête anti-dumping sur les importations de tôles d'acier laminées à chaud en provenance de Corée du Sud.
- Le ministre des Affaires étrangères britannique, [David Lammy](#), se rend en Inde afin de renforcer les liens économiques et migratoires entre les deux pays.
- Le Royaume-Uni et le Maroc signent un Accord de partenariat renforcé ([Enhanced Strategic Partnership](#)), visant, entre autres, à [renforcer](#) les liens commerciaux bilatéraux et à soutenir la croissance « verte ».
- La Chine et les États-Unis ont tenu des pourparlers commerciaux à [Londres](#).

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

En mai, l'[enquête mensuelle](#) effectuée par la Banque d'Angleterre auprès des directeurs financiers d'entreprises britanniques révèle une baisse des anticipations d'inflation et un climat d'incertitude finalement peu attribuable à la politique commerciale américaine. Les anticipations de hausse des prix de production des entreprises à horizon d'un an ont diminué, à +3,7 % en mai (après +3,9 % en avril). Les anticipations de hausse de l'indice des prix à la consommation (IPC) à un an sont inchangées, à +3,2 % en mai, comme les anticipations à trois ans qui demeurent à 2,8 %. En outre, la croissance des salaires attendue pour l'année diminue à 3,7 %, soit 1,0 pt en dessous du niveau actuel de 4,7 % sur les trois mois précédant mai. Ce mois-ci, les entreprises ont aussi été interrogées sur l'impact de la politique commerciale américaine : plus de 70 % des entreprises sondées ont indiqué que les récents changements n'auraient pas d'impact matériel sur leurs activités. Environ 20 % des entreprises ont indiqué que leurs ventes, investissements et prix allaient diminuer. L'enquête révèle un haut niveau d'incertitude, puisque 56 % des entreprises considèrent que l'incertitude est « élevée ou très élevée ». Seulement 12 % des entreprises considèrent que la politique commerciale américaine est une principale source d'incertitude pour leurs affaires (après 22 % en avril).

L'inflation au mois d'avril a été [surestimée](#) en raison d'une erreur dans certaines données fiscales. Initialement estimée à +3,5 % (g.a.) par l'Office for National Statistics (ONS), l'inflation (mesurée par l'indice des prix à la consommation) ne serait que de +3,4 % (g.a.) en avril. En effet, le ministère des Transports a fourni à l'ONS des données erronées sur le droit d'accise sur les véhicules (*vehicle excise duty*). L'erreur est isolée et n'affecte que les chiffres du mois d'avril, mais cette révision intervient dans un contexte de défiance croissante à l'égard de la qualité des statistiques officielles au Royaume-Uni, notamment les chiffres de l'emploi, du commerce extérieur et du PIB. Ces défaillances nuisent à la lisibilité de la conjoncture, alimentent les doutes sur la fiabilité des décisions de politique économique et compliquent le travail de la Banque d'Angleterre (BoE). Le gouverneur de la BoE, [Andrew Bailey](#), a reconnu que les incertitudes statistiques avaient désormais un impact concret sur le processus décisionnel de la banque centrale.

Finances publiques

Le gouvernement [rétablit](#) les [winter fuel payments](#) pour la majorité des retraités, sous conditions de revenus. En juillet 2024, à la suite à la découverte d'un déficit de financement des dépenses publiques pour l'année 2024-25, la chancelière Rachel Reeves avait immédiatement restreint l'éligibilité de cette allocation destinée aux retraités en guise de première mesure d'économie. Le nombre de retraités bénéficiant de cette allocation avait diminué de 11,6 millions à 1,3 millions. Le gouvernement fait donc volte-face quelques mois plus tard seulement, et 9 millions de retraités (dont les revenus annuels sont inférieurs à 35 000 £) seront désormais éligibles. Cette décision devrait [coûter](#) 1,25 Md£ supplémentaires par an au gouvernement.

Marché du travail

L'ONS [estime](#) le taux de chômage à 4,6 % de la population active (âgée de plus de 16 ans) sur le trimestre glissant de février à avril 2025. L'économie britannique compte 1,64 millions de chômeurs, soit 94 000 de plus qu'au trimestre glissant précédent, quand le taux de chômage s'élevait à 4,4 %. Il s'agit du plus haut niveau de chômage en 4 ans. Le marché du travail comporte 89 000 employés supplémentaires en

variation trimestrielle, ce qui porte l'emploi total à 34,0 millions d'individus. Chez les 16-64 ans, le taux d'emploi atteint 75,1% (après 75,0%), sachant que l'objectif du gouvernement est d'atteindre 80,0%. Dans le même temps, le taux d'inactivité s'établit à 21,3% (16-64 ans) – après 21,5% au trimestre précédent – et se rapproche ainsi de son niveau pré-pandémie. Le nombre d'emplois vacants aurait baissé à 760 000 (après 804 000). Ainsi, le taux d'emplois vacants par chômeur – témoignant de potentielles pressions à la hausse des salaires – a chuté à 0,46 pour retrouver son niveau pré-pandémie. Par ailleurs, la croissance annuelle des salaires nominaux ralentit mais demeure élevée, à +5,2% sans considérer les bonus (après 5,8% au trimestre précédent). Toutefois, les statistiques du marché du travail doivent être interprétées avec précaution, du fait d'une forte volatilité dans les estimations depuis quelques trimestres et d'un faible taux de réponse au *Labour Force Survey* de l'ONS.

Actualités commerce et investissement

Commerce

Le Royaume-Uni se voit exempté de la hausse des droits de douane sur l'acier et l'aluminium, passés de 25 à 50% le mercredi 4 juin pour le reste du monde. Alors que le Royaume-Uni et les États-Unis se sont entendus sur le principe d'un traitement spécial des exportations britanniques d'acier et d'aluminium au titre de l'*Economic Prosperity Deal* (EPD) au début du mois de mai, le Président des États-Unis a décidé d'épargner le Royaume-Uni de la nouvelle hausse des droits de douane sur les produits sidérurgiques. Cette exemption demeure toutefois provisoire, et dépend de la capacité des deux pays à s'accorder sur les modalités de mise en œuvre de l'accord EPD. Pour rappel, les termes généraux de l'EPD prévoient le déploiement d'un contingent tarifaire nul au profit des exportations britanniques, à condition d'assurer le respect des règles américaines en termes de protection de la sécurité de ses chaînes d'approvisionnement.

Le gouvernement britannique annonce le report sine die de la mise en œuvre de la prochaine phase de contrôle du *Border Target Operating Model* (BTOM) sur les importations de fruits et légumes présentant un «risque moyen», invoquant la perspective de la conclusion d'un accord SPS avec l'Union européenne lors du sommet du 19 mai. Pour rappel, le BTOM est le système de contrôle sanitaire des importations mis en œuvre post-Brexit, et dont le déploiement a connu de nombreux reports.

Le *National Audit Office* (NAO, équivalent britannique de la Cour des comptes) s'inquiète des conséquences économiques et sanitaires de la faiblesse des contrôles aux frontières suite au déploiement du *Border Target Operating Model* (BTOM). Selon le NAO, seuls 5% des animaux vivants sont contrôlés à la frontière, contre une cible de 100%, mettant ainsi en péril la sécurité sanitaire du Royaume-Uni. Par ailleurs, le rapport souligne que les discussions en vue de la possible conclusion d'un accord SPS entre le Royaume-Uni et l'Union européenne ont pu motiver des reports supplémentaires de mise en œuvre.

Le *Financial Times* souligne l'intérêt pour l'économie britannique d'une amélioration de la mobilité des jeunes avec l'Union européenne, notamment grâce à la mise en place d'un *Young Experience Scheme*. Selon l'article, ce type d'arrangement bénéficierait notamment aux jeunes professionnels dans les secteurs des services juridiques et financiers ou encore la tech.

Investissement

Le gouvernement britannique acte la refonte de l'Office for Investment (Ofi), point d'entrée unique pour les investisseurs étrangers et clé de voûte du dispositif d'attractivité. Annoncée par la Ministre déléguée à l'Investissement, Poppy Gustafsson, cette modernisation de l'Ofi vise à mieux aligner ses missions avec les objectifs et outils de la future stratégie industrielle, en particulier la priorité donnée aux secteurs à fort potentiel de croissance tels que la défense et les énergies propres. Il s'agit également de davantage prendre en compte les ambitions en matière d'infrastructures.

Le Royaume-Uni demeure le [pays](#) le plus attractif d'Europe pour les investissements dans le secteur des services financiers. Selon le sondage annuel d'EY sur l'attractivité du secteur, le Royaume-Uni conserve, en 2024, sa première place, malgré une baisse de 32 % du nombre de projets d'investissement par rapport à l'année dernière. Le Royaume-Uni aurait attiré un quart des investissements du secteur en Europe, contre 11 % pour l'Allemagne et 10 % pour la France. Bien que Londres soit la ville la plus attractive pour les services financiers, elle est talonnée par Paris, qui occupe la deuxième place du classement (nombre total de projets), et Madrid (pour les projets nouveaux).

Sanctions

Le Royaume-Uni sanctionne [deux](#) ministres israéliens ayant incité à la violence dans les territoires occupés. Aux côtés de l'Australie, du Canada, de la Nouvelle-Zélande et de la Norvège, les autorités britanniques ont inscrit les ministres israéliens Bezalel Smotrich et Itamar Ben-Gvir sur la liste des [personnes](#) nommément désignées en vertu du régime de lutte contre les atteintes aux droits humains.

Actualités financières

Réglementation financière

Le gouvernement britannique [revient](#) en partie sur le durcissement du régime fiscal des revenus perçus par les gérants de fonds d'investissement au titre du "carried interest". Initialement il était prévu qu'à partir du 6 avril 2026, les revenus du carried interest seraient soumis à l'impôt sur le revenu et à aux contributions sociales, à un taux effectif combiné de 47 %, ou bien de 34,075 % (soit 47 % avec un multiplicateur de 72,5 %) lorsque certaines conditions sont remplies telles qu'un seuil de co-investissement ou une durée de détention minimale des parts. Dans sa réponse à une consultation publique sur le sujet, le gouvernement a renoncé à introduire ces conditions supplémentaires en vertu des « caractéristiques uniques » de cette forme de rémunération. Si ces conditions sont abandonnées, le taux de 34,075 % s'appliquera désormais à tous les bénéficiaires de carried interest, lié à une activité professionnelle. Des exonérations ciblées protégeront toutefois les non-résidents de la double imposition, notamment ceux ayant une présence limitée au Royaume-Uni ou ayant cessé d'y résider depuis trois ans.

La FCA a publié [les règles finales](#) du régime PISCES, un nouveau régime de marché privé visant à offrir de la liquidité aux actionnaires de sociétés non cotées, en [révisant à la baisse](#) les exigences de divulgation. Pour encourager l'adhésion des entreprises, la FCA (Financial Conduct Authority) a considérablement allégé les exigences de transparence: seules les évolutions financières majeures devront être divulguées, les acquisitions, litiges et prévisions stratégiques étant désormais exclus du cadre obligatoire. Les normes comptables restent flexibles et certaines omissions seront permises si elles sont justifiées. Le régime, en phase expérimentale jusqu'en 2030, permettra des échanges ponctuels entre investisseurs qualifiés et bénéficiera

d'avantages fiscaux, comme l'exonération de *stamp duty* (taxe sur les transactions financières). Le London Stock Exchange Group prévoit de devenir l'un des principaux opérateurs sur ce type de plateformes, aux côtés d'autres concurrents, dans un contexte où le Royaume-Uni cherche à revitaliser ses marchés financiers et concurrencer l'essor des marchés privés aux États-Unis.

La FCA a [envisagerait](#) de lever l'interdiction faite aux investisseurs particuliers d'acheter des produits boursiers liés aux cryptomonnaies à condition qu'ils soient négociés sur une plateforme agréée par l'autorité. Jusqu'à présent, les produits tels que les *exchange-traded notes* (ETNs) adossés à Bitcoin ou Ether n'étaient accessibles qu'aux investisseurs professionnels, bien qu'ils soient disponibles en Europe depuis près d'une décennie. La levée de cette interdiction vise à renforcer la compétitivité du Royaume-Uni face au marché américain, en forte croissance depuis l'arrivée des ETFs crypto au début de l'année 2024, qui comptent désormais plus de 130 milliards de dollars d'actifs sous gestion, soit huit fois plus que les produits similaires européens. Pour rappel, un projet de cadre réglementaire plus large sur les crypto-actifs fait actuellement l'objet d'une consultation, avec une entrée en vigueur prévue en 2026. La FCA maintient l'interdiction actuelle pour les particuliers de traiter sur d'autres produits et dérivés crypto.

Banques et assurances

La société britannique de transfert d'argent Wise a [annoncé](#) qu'elle allait déplacer sa cotation principale vers les États-Unis, tout en conservant une cotation secondaire à Londres, dans le but d'attirer davantage d'investisseurs et de renforcer sa valorisation. Fondée en 2011 et cotée à Londres depuis 2021, Wise devient ainsi la dernière d'une série de grandes entreprises à délaisser le marché londonien au profit de la Bourse américaine, jugée plus liquide et plus favorable aux valorisations technologiques. Le PDG Kristo Käärmann a souligné que cette décision visait à accroître la visibilité de Wise sur le marché américain, le plus stratégique pour ses produits, tout en maintenant son engagement au Royaume-Uni, où un cinquième des effectifs est basé. Cette annonce intervient dans un contexte de fuite continue des grandes entreprises britanniques vers New York, comme Flutter, CRH, Ashtead ou Arm Holdings. Wise, valorisée à plus de 12 milliards de livres, espère que cette double cotation lui ouvrira la porte des grands indices boursiers américains et améliorera la liquidité de son action. En parallèle, l'entreprise a publié des résultats solides, avec un chiffre d'affaires en hausse de 15 % à 1,2 milliard de livres, et un bénéfice avant impôt en progression de 17 %.

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