

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres  
Semaine du 24 juillet au 5 août 2024

## Sommaire

<b>Le chiffre de la semaine.....</b>	<b>2</b>
<b>Fait marquant : la Chancelière Rachel Reeves révèle l'existence d'un déficit de financement à hauteur de 21,9Md£ pour l'année budgétaire 2024-25. ....</b>	<b>2</b>
<b>En bref .....</b>	<b>3</b>
<b>Actualités macroéconomiques.....</b>	<b>3</b>
CONJONCTURE .....	3
FINANCES PUBLIQUES.....	3
<b>Actualités commerce &amp; investissement .....</b>	<b>4</b>
COMMERCE.....	4
CONDITIONS DE CONCURRENCE ÉQUITABLES.....	5
INVESTISSEMENT – ATTRACTIVITÉ.....	5
<b>Actualités financières.....</b>	<b>6</b>
RÈGLEMENTATION FINANCIÈRE .....	6
BANQUE ET ASSURANCE.....	8

## Le chiffre de la semaine

Les membres du Comité de politique monétaire (CPM) de la Banque d'Angleterre (BoE) ont décidé de baisser le taux directeur à 5,0%, infléchissant la politique menée depuis décembre 2021. Alors que l'inflation retrouve sa cible de 2,0% sur deux mois consécutifs (mai et juin) et que certaines tensions se dissipent progressivement, le CPM reste prudent face aux risques de persistance de l'inflation, liés à la forte inflation des services et le risque de boucle prix-salaire.

LE CHIFFRE À RETENIR

-0,25 pt

Si les sous-jacents macroéconomiques justifient cette décision de la BoE, la fixation d'un taux directeur à 5% reflète le choix de maintenir une politique monétaire fortement restrictive. L'atteinte de la cible de 2% ne serait pas durable, puisque l'inflation atteindrait 2,75% au second semestre 2024 du fait de la disparition d'effets de base liés aux prix de l'énergie. Le taux directeur sera maintenu à ce niveau tant que les risques entourant le retour durable de l'inflation à son niveau cible à moyen terme ne seront pas dissipés, notamment la persistance d'effets de second tour.

## Fait marquant : la Chancelière Rachel Reeves révèle l'existence d'un déficit de financement à hauteur de 21,9Md£ pour l'année budgétaire 2024-25.

**Après avoir saisi le Trésor pour effectuer un audit des comptes publics, Rachel Reeves a dévoilé les principaux éléments du rapport d'audit devant la Chambre des communes lundi 29 juillet.** Elle a notamment révélé l'existence d'un déficit de financement à hauteur de 21,9 Md£ pour l'année budgétaire 2024-25 (d'avril à mars).

**L'audit révèle des pressions additionnelles, non anticipées, sur les dépenses publiques de l'ordre de 35,3 Md£,** jusqu'alors non comptabilisées dans les derniers budgets du gouvernement sortant. Ceci s'explique par une sous-estimation de certaines mesures par le précédent gouvernement (comme le soutien à l'Ukraine ou la prise en charge des demandeurs d'asile), ainsi que par une hausse du salaire des fonctionnaires annoncée par R. Reeves.

**Le gouvernement a immédiatement réagi en prenant des « décisions difficiles ».** La Chancelière a dévoilé des mesures permettant d'économiser 5,5 Md£ de dépenses pour l'année 2024-25, puis 8,1 Md£ sur l'année suivante : baisse des dépenses de fonctionnement des Ministères, réduction des *Winter Fuel Payments* (proche du chèque énergie) pour la plupart des retraités et l'arrêt de certains projets du gouvernement précédent (partenariat migratoire avec le Rwanda, projets d'infrastructures ferroviaires et routières, recalibrage des projets hospitaliers).

**Le gouvernement poursuit par ailleurs ses modifications du cadre budgétaire.** Après avoir annoncé un renforcement des pouvoirs de l'*Office for Budget Responsibility*, le gouvernement poursuit sa modification du cadre budgétaire. Selon R. Reeves, une

explication du déficit de financement ci-dessus tient au calendrier des revues de dépenses (*Spending Reviews*) dont la dernière n'a eu lieu qu'en 2021. Une *Spending Review* aura lieu tous les deux ans, avec un horizon temporel d'au moins trois ans. Par ailleurs, R. Reeves a annoncé la création d'un *Office of Value for Money*, chargé d'optimiser l'usage des ressources publiques.

## En bref

Le ministre du Commerce et des Affaires, Jonathan Reynolds, annonce la création d'un [programme](#) de subvention doté de 103M£ en partenariat avec les acteurs industriels pour le développement des technologies décarbonées dans le secteur aéronautique.

*UK Government Investments* ([UKGI](#)), en charge de conseiller le gouvernement

sur la gestion du portefeuille de l'État en tant qu'investisseur privé, publie son rapport d'activité annuel.

Les autorités douanières britanniques (HMRC) procèdent à l'enregistrement des importations de polychlorure de vinyle en suspension en provenance des États-Unis afin de faciliter l'enquête conduite par l'Autorité en charge des dossiers de défense commerciale ([TRA](#)).

## Actualités macroéconomiques

### Conjoncture

**L'indice [PMI manufacturier](#) (final) a atteint 52,1 au mois de juillet.** Selon les directeurs d'achat, le secteur manufacturier britannique poursuivrait sa dynamique positive en s'établissant pour le troisième mois consécutif au-dessus du niveau neutre (50). En juillet, l'indice PMI favorable s'explique par une hausse des nouvelles commandes et de la production, ainsi que des nouvelles embauches. Cette hausse de l'activité est essentiellement liée au renforcement de la demande intérieure, et certains signes laissent entrevoir une stabilisation des commandes pour l'exportation après plusieurs mois de baisse. L'optimisme des entreprises s'est encore amélioré, puisque 60% des entreprises s'attendent à une hausse de la production dans l'année à venir.

**Selon [Nationwide](#), les prix de l'immobilier ont crû de +0,3% au mois de juillet (après +0,2% en juin).** En glissement annuel, l'augmentation des prix de l'immobilier s'établit à +2,1%, en dépit du maintien d'un environnement de taux élevés. Selon les analystes, la récente décision de la BoE d'abaisser son taux directeur à 5% devrait avoir des effets modestes sur le marché de l'immobilier à court terme compte tenu de son anticipation par les acteurs et de son niveau toujours relativement élevé.

### Finances publiques

**Les recettes issues des droits de succession ont atteint un niveau historique au Royaume-Uni pour l'année fiscale 2021-2022.** En raison de la hausse de la valeur des actifs et du gel du seuil d'exonération de cet impôt, les droits de succession levés en 2021-2022 ont [augmenté](#) de 4% par rapport à l'année précédente, pour atteindre près de 6Md£. Le montant de l'abattement est gelé à 325 000£ depuis 2009.

**L'application de la taxe sur la valeur ajoutée pour les frais de scolarités dans les écoles privées s'appliquera à partir de janvier 2025.** L'exemption du paiement de la taxe sur la valeur ajoutée pour les frais de scolarité dans les écoles privées n'est plus applicable pour toute inscription à compter du 1<sup>er</sup> [janvier](#) 2025. Cette mesure devrait permettre de dégager 1,5Md£ de recettes, notamment pour financer l'investissement dans le système éducatif public.

## Actualités commerce & investissement

### Commerce

**Le ministre du Commerce et des Affaires, Jonathan Reynolds, a exposé les priorités du nouveau gouvernement sur le plan commercial.** Le Ministre a [annoncé](#) que les négociations avec l'Inde et les pays du Golfe seraient priorisées par son administration en vue de la conclusion d'accords commerciaux. Il a [également](#) mentionné la volonté britannique d'améliorer les termes de la relation commerciale avec Israël, la Corée du Sud, la Suisse et la Turquie. En revanche, aucune négociation ne semble envisagée avec les États-Unis. Par ailleurs, Jonathan Reynolds a rappelé son engagement à publier une stratégie commerciale dans les mois à venir.

**Lors de son déplacement en Asie, le ministre des Affaires étrangères, David Lammy, a manifesté la volonté du Royaume-Uni de renforcer ses liens économiques et commerciaux avec les pays de la zone.** Après un passage en [Inde](#) où le Ministre a insisté sur l'importance de conclure un partenariat bilatéral renouvelé incluant les questions économiques et commerciales ainsi que les enjeux de transition énergétique, d'innovation et de sécurité, David Lammy s'est rendu à Laos à l'occasion de la réunion des ministres des Affaires étrangères des pays de [l'ASEAN](#) (Association des Nations d'Asie du Sud-Est). Ce déplacement illustre [l'ambition](#) du Royaume-Uni de développer ses liens commerciaux avec la zone ainsi que d'y renforcer la coopération sur des enjeux globaux. Le Ministre a notamment annoncé la création d'un nouveau fonds commun pour la transition verte (*UK-ASEAN Green Transition Fund*).

**Les opérateurs privés des ports britanniques demandent une compensation des coûts engagés pour déployer les infrastructures de contrôle des importations en cas de conclusion d'un accord sanitaire avec l'Union européenne.** Dans le cadre du [déploiement](#) du système de contrôle sanitaire des importations (*Border Target Operating Model*, BTOM), les opérateurs [portuaires](#) ont engagé des investissements substantiels, souvent avec le concours des collectivités locales, pour construire les infrastructures nécessaires à la conduite des contrôles. Toutefois, après plusieurs reports de l'entrée en vigueur du système, ces installations sont sous-utilisées, limitant la possibilité pour les opérateurs d'absorber une partie des coûts en facturant les opérations de contrôle. Dans la perspective d'un accord vétérinaire avec l'UE, qui limiterait les besoins de réaliser les contrôles sanitaires, ces installations risquent de perdre leur utilité. Les opérateurs portuaires, qui ont dû supporter les coûts des installations, souhaitent obtenir une compensation en raison de ce changement majeur de politique.

**Le think-tank *UK in a Changing Europe* publie un rapport sur les perspectives des mois à venir pour les relations entre le Royaume-Uni et l'Union européenne (UE).** Dans le

[document](#), intitulé « *UK-EU: what next?* », les auteurs précisent les axes de mise en œuvre de la promesse du parti travailliste de relancer la relation bilatérale avec l'UE. Compte tenu des lignes rouges fixées par le Labour (pas d'union douanière, pas de marché unique et pas de libre circulation) ainsi que de l'appétence de la Commission pour améliorer la mobilité des jeunes, le rapprochement avec l'UE pourrait passer par la conclusion d'un accord vétérinaire en contrepartie du renforcement de la coopération culturelle et éducative (notamment la participation des universités britanniques au programme Erasmus). Selon le think-tank, le secteur de l'énergie pourrait également faire l'objet d'une coopération accrue au regard des priorités et intérêts respectifs du Royaume-Uni et de l'UE dans le domaine.

**L'Union européenne rappelle l'importance du respect des accords existants qui régissent la relation bilatérale avec le Royaume-Uni préalablement à toute négociation future.** Alors que les travaillistes se tiennent prêts à [entamer](#) les négociations d'un Pacte de défense et de sécurité dès le printemps 2025, la Commission invite le gouvernement britannique à veiller à l'application scrupuleuse des engagements découlant des textes existants - en [particulier](#) le cadre de Windsor ainsi que les dispositions relatives aux droits des citoyens européens vivant au Royaume-Uni - préalablement à l'ouverture des discussions concernant le futur de la coopération avec l'UE.

**Le Royaume-Uni endosse la déclaration des coorganisateur des négociations plurilatérales sur le commerce électronique à l'OMC.** Suite à la publication du texte stabilisé de l'Accord sur le commerce électronique par l'OMC, le gouvernement britannique a apporté son [soutien](#) à l'initiative. Une fois entré en vigueur, l'accord pérenniserait l'interdiction des droits de douane sur les transactions électroniques et améliorerait la cohérence du cadre réglementaire sur le commerce électronique. Au regard des opportunités offertes aux entreprises britanniques grâce à la stabilisation des règles internationales sur les transactions électroniques, le gouvernement a publié un [rapport](#) produit par la *London School of Economics* sur les bénéfices de la digitalisation du commerce.

## Conditions de concurrence équitables

**Le ministère du Commerce et des Affaires publie le rapport périodique de mise en œuvre du *Retained EU Law Act* (REUL Act).** En vertu de [l'article](#) 17 du texte, le gouvernement est enjoint de régulièrement communiquer au Parlement l'état des révocations et modifications du droit hérité de l'UE et incorporé dans l'ordre juridique britannique. Depuis le dernier rapport publié en janvier 2024, le gouvernement a utilisé à 24 reprises ses pouvoirs réglementaires pour révoquer ou amender les textes concernés. Il a notamment transcrit la prolongation indéfinie dans le temps de la reconnaissance du marquage CE sur le marché britannique, remplacé les provisions héritées du droit de l'UE sur le conditionnement des vins « tranquilles » ou encore mis à jour les dispositions concernant l'entrée en vigueur du système de contrôle des importations (BTOM).

## Investissement – Attractivité

**Le nouveau secrétaire financier du Trésor (secrétaire d'État au budget), Lord Spencer Livermore, désire renforcer l'attractivité du Royaume-Uni auprès des investisseurs étrangers dans le cadre du mandat pour la croissance porté par les travaillistes.** En charge - entre autre - de la croissance, de la productivité et de l'investissement au ministère des Finances britannique, [Lord Spencer Livermore](#) souhaite rompre certains

obstacles majeurs à l'attractivité britannique qui nuiraient aux investissements étrangers. Dans cette perspective, il entend associer de manière plus étroite les chefs d'entreprise et le secteur privé dans le développement de politiques publiques.

**Le chancelier du Duché de Lancaster (ministre au sein du *Cabinet Office*), compétent pour les décisions de contrôle des investissements, conditionne le rachat du fabricant britannique de composants électroniques *Centronic* par l'entreprise française *Exosens*.** En application du mécanisme de contrôle des investissements (NSIA, 2021), les autorités britanniques ont [conditionné](#) le rachat de l'intégralité des parts des sociétés *Centronic Group Limited* et *Centronic Limited* par l'entreprise française *Exosens* spécialisée dans les composants optiques de haute précision, dont les utilisations dans le domaine de la défense et de l'aéronautique sont nombreuses. Eu égard à la nécessité de protéger les capacités de défense du Royaume-Uni, la décision conditionne l'opération au maintien des activités stratégiques pour la défense britannique sur le territoire national.

**Le chancelier du Duché de Lancaster, compétent pour les décisions de contrôle des investissements, conditionne la participation de l'entreprise allemande *BASF* au capital de la société *Harbour Energy Plc*.** En application du mécanisme de contrôle des investissements, les autorités britanniques ont [conditionné](#) la prise de participation à hauteur de 46,5% du spécialiste allemand de la chimie *BASF* dans l'entreprise énergétique *Harbour Energy*. Cette opération s'inscrit dans le cadre d'un accord de regroupement d'entreprises, en vertu duquel *BASF* a transféré les actifs de sa société *Wintershall DEA*, co-détenue avec le fonds d'investissement *LetterOne*, à *Harbour Energy* en échange de l'octroi d'une participation au capital de cette dernière (46,5%). Pour rappel, *LetterOne* a été co-créé par les oligarques russes M. Fridman et P. Aven, lesquels se sont retirés de la société en raison des sanctions imposées à leur encontre par l'Union européenne et le Royaume-Uni à la suite de l'invasion de l'Ukraine en février 2022. Eu égard à la nécessité de protéger la sécurité nationale des risques qui pourraient découler de la perturbation des activités de *Harbour Energy* par la Russie ou des entités affiliées, l'opération est assortie de conditions. La décision prévoit ainsi l'information du chancelier du Duché de Lancaster (i) de toute modification de la répartition de la propriété conduisant à une prise de participation de *LetterOne* supérieure à 10% au capital de *Harbour Energy*, et (ii) de toute nomination au conseil d'administration de la société *Harbour Energy* réalisée par *LetterOne*.

## Actualités financières

### Règlementation financière

**L'autorité des marchés financiers britannique (FCA) publie plusieurs consultations relatives au régime *POATR (Public Offers and Admission to Trading)* qui remplace le régime *Prospectus* existant.** L'adoption du *POATR* ayant été adoptée par le Parlement en janvier dernier, la FCA précise comment elle fera usage de ses nouveaux pouvoirs réglementaires en matière d'appels publics à l'épargne sur les marchés réglementés et les plateformes alternatives. Une première consultation porte sur l'extension du

champ de compétence réglementaire de la FCA à une nouvelle catégorie d'activité, les *Public Offers Platforms*, qui englobera les plateformes de financement participatif (*crowdfunding*). Une autre consultation vise à modifier des « failles réglementaires » relatives aux exigences adossées à un appel public à l'épargne via les marchés réglementés, estimées trop élevées. En réaction aux critiques, la FCA propose, entre autres, une hausse du seuil d'augmentation de capital déclenchant la publication d'un prospectus de 20% à 75% du capital initial. La FCA prévoit également d'inclure les dérivés sur le taux sans risque américain (SOFR OIS) dans le champ d'application de la *derivatives trading obligation* (DTO), et à l'inverse de ne pas appliquer les exigences de ce régime à une série d'activités de réduction des risques « *post-trade* ».

**L'autorité de contrôle prudentiel (PRA) publie un [policy statement](#) sur la « *funded reinsurance* », pratique consistant pour des assureurs reprenant la gestion de régimes de retraite de transférer une part du risque à des réassureurs, domiciliés pour la plupart dans des juridictions tierces.** Cette publication clôture une revue lancée par la PRA en 2023 visant le marché britannique des annuités (*Bulk Purchase Annuity- BPA*) et les transferts de risque opérés par les assureurs vers des réassureurs pour profiter de la croissance de ce marché. Le document publié par la PRA présente les règles mises en place par l'autorité en réponse aux risques identifiés plus tôt. Ces règles visent principalement à établir des limites d'investissement en fonction du coût prudentiel d'une « recapture » (récupération par l'assureur des actifs et passifs transférés à un réassureur, en cas de stress). La PRA a également publié une lettre adressée aux directeurs généraux de sociétés d'assurance vie, les enjoignant à comparer leur gestion des risques actuelle aux exigences formulées dans le [supervisory statement](#) annexé au *policy statement* publié par l'autorité.

**La FCA publie un [policy statement](#) sur les options de facturation pour la recherche en investissement, permettant aux gestionnaires d'actifs de recoupler les coûts d'exécution et de recherche facturés aux clients.** Cette publication synthétise les contributions reçues par la FCA dans le cadre de sa consultation sur l'opportunité de « recoupler » les coûts d'exécution et les frais de recherche dans une option de facturation dédiée. A ce jour, ces coûts sont séparés, en application de la directive MIFID II, retenue dans le droit britannique et sur laquelle la FCA propose de revenir. Cette nouvelle option s'ajoutera aux options déjà disponibles, à savoir le paiement pour la recherche depuis les ressources propres du gestionnaire d'actifs ou la transmission de ce coût à des clients spécifiques au travers d'un compte dédié. Les entreprises souhaitant utiliser cette nouvelle option de paiement devront s'assurer de la valeur ajoutée de cette recherche pour les clients et les en informer.

**La FCA s'appuie pour la première fois sur les *Electronic Money Regulations* de 2011 pour [sanctionner](#) une entreprise n'étant pas en conformité avec les exigences anti-blanchiment relatives au *trading* sur cryptoactifs.** La FCA a infligé une amende de plus de 3M£ à la société CB Payments, filiale du groupe Coinbase. Bien que cette filiale ne détienne pas l'autorisation pour proposer des activités de trading sur cryptomonnaies à ses clients, elle leur permet de déposer des fonds sur des portefeuilles électroniques pouvant ensuite être utilisés pour acheter ou vendre des cryptomonnaies au travers d'autres filiales du groupe. Malgré les restrictions sur les nouveaux clients imposées par la FCA à cette filiale en 2020, le nombre de clients à risque ayant pu réaliser des opérations sur cryptomonnaies a malgré tout considérablement augmenté depuis. La directrice de la commission des sanctions de la FCA a souligné dans un communiqué que les manquements de la filiale « augmentaient le risque que des criminels l'utilisent

pour blanchir les produits de leurs activités ». Il s'agit de la première sanction prononcée par l'autorité sur le fondement de cette réglementation.

**La PRA publie une [consultation](#) relative à la supervision des branches britanniques d'établissements bancaires étrangers.** Celle-ci propose notamment l'introduction de critères qualitatifs permettant d'évaluer s'il convient pour une banque étrangère d'opérer au Royaume-Uni sous la forme d'une succursale ou d'une filiale, et une modification des éléments que les succursales doivent communiquer à la PRA. Cette consultation est ouverte jusqu'au 30 octobre 2024 avec une entrée en vigueur prévisionnelle des nouvelles règles au 31 décembre. En outre, l'autorité rappelle qu'elle procède actuellement à une revue du plafond de protection des dépôts et qu'elle publiera une consultation à ce sujet avant la fin de 2024.

**La FCA publie un [discussion paper](#) sur l'opportunité de [réduire](#) la contrainte réglementaire pesant sur les assureurs.** Soulignant que les simplifications proposées pourraient réduire significativement le temps nécessaire à la signature de nouveaux contrats ou à leur renouvellement, la FCA a également annoncé une revue plus générale des règles régissant le secteur assurantiel, visant à identifier celles qui se recouperaient avec le *Consumer Duty* (cf. infra), dans un esprit de rationalisation des contraintes réglementaires pesant sur les assureurs lorsqu'ils traitent avec des clients professionnels. Si l'objectif est de simplifier les règles pour les clients professionnels, aucune modification n'est envisagée quant aux exigences relatives aux clients particuliers. Une option consisterait ainsi à élargir les catégories d'assurance qui peuvent être soumises à des règles plus souples pour les gros acheteurs, à l'image de l'assurance santé privée, pour laquelle la réglementation ne fait actuellement aucune distinction de process, que le client soit un particulier ou une entreprise.

**Sheldon Mills, directeur des consommateurs et de la concurrence au sein de la FCA dresse à l'occasion d'un [discours](#) un premier bilan de la mise en œuvre de la *Consumer Duty*.** Il s'agit d'un ensemble de règles entrées en vigueur en juillet 2023, qui requièrent que les produits et services financiers commercialisés au Royaume-Uni soient appropriés aux clients ciblés, qu'ils soient justement valorisés et que les informations soient communiquées de manière claire et rapide. M. Mills estime qu'après sa mise en œuvre, la *Consumer duty* a permis une amélioration de la valeur des services financiers proposés aux particuliers, notamment en matière de rémunération des dépôts ou du reversement d'intérêts sur les liquidités détenues sur des plateformes d'investissement. M. Mills a également balayé la critique selon laquelle l'approche de la FCA dans la mise en œuvre de ce régime de protection des consommateurs entre en conflit avec son objectif de croissance et de compétitivité du secteur financier, en rappelant que ces deux objectifs de la FCA ne sont pas exclusifs mais complémentaires. Il a également évoqué la publication prochaine d'un programme de travail de l'autorité sur ce sujet, qui comprendra des travaux thématiques et sectoriels en matière d'adéquation entre le prix payé par un particulier pour un service financier et la valeur qu'il en retire.

## Banque et assurance

**La PRA [accorde](#) une licence bancaire à la startup Revolut, trois ans après sa demande.** Cette approbation permettra à la fintech d'élargir la gamme de produits qu'elle propose à ses 9 millions de clients britanniques et devrait améliorer ses chances d'obtenir une licence dans d'autres juridictions sur lesquelles elle compte s'appuyer pour croître rapidement, notamment les Etats-Unis et l'Australie. L'obtention de la licence bancaire a pris plus de trois ans en raison de réserves exprimées par les

auditeurs de la startup sur ses comptes 2021, d'une importante rotation au sein des équipes dirigeantes et d'une structure actionnariale, impliquant l'investisseur japonais SoftBank, jugée complexe. Cette décision pourrait également appuyer la valorisation de la startup qui s'élèverait à 45Md\$, montant estimé dans le cadre d'une vente prévue de 500M\$ d'actions détenues par des salariés. Une telle valorisation pourrait placer Revolut à la troisième place des banques britanniques les mieux valorisées, derrière HSBC et Lloyds Banking Group mais devant Natwest.

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)