

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaines du 17 décembre 2024 au 6 janvier 2025

Le Service économique régional de Londres vous souhaite une bonne année 2025 !

Sommaire

Le chiffre de la semaine	2
Graphique de la semaine	2
Fait marquant : Des chercheurs de la LSE mettent en évidence les conséquences commerciales du Brexit.	3
En bref	3
Actualités macroéconomiques	5
CONJONCTURE	5
Actualités commerce et investissement	6
COMMERCE.....	6
INVESTISSEMENT.....	7
SANCTIONS.....	7
Actualités financières	8
MARCHES FINANCIERS	8
REGLEMENTATION FINANCIERE	8

Le chiffre de la semaine

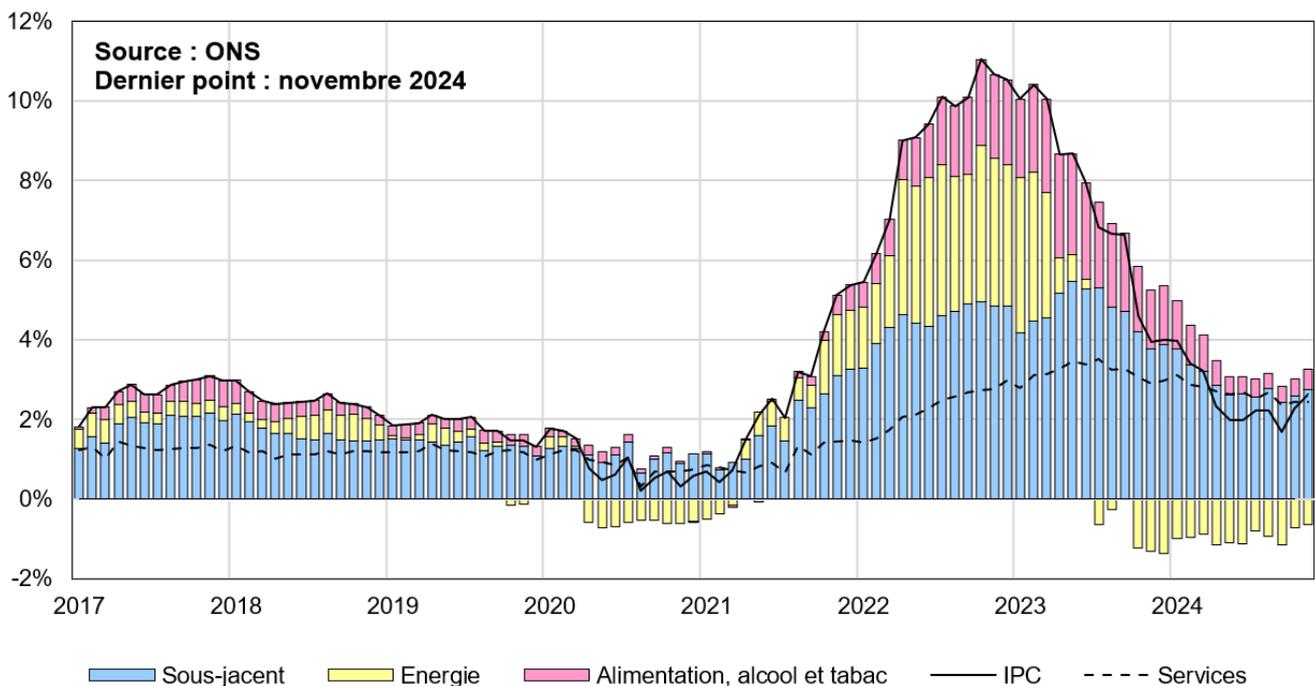
Les dernières données de l'ONS indiquent que l'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est établie à +2,6% (g.a.) en novembre 2024 (après +2,3% en octobre). Le chiffre est conforme aux attentes de marché mais supérieur à la prévision de la Banque d'Angleterre dans son *Monetary Policy Report* du mois de novembre (+2,4%). Cette hausse de l'inflation s'explique par des effets courant (+0,1%) et de base (+0,2%) positifs. La décomposition de l'IPC permet de constater que la hausse annuelle des prix de la composante sous-jacente a légèrement accéléré (+3,5%, après +3,3%), comme celle des prix de l'alimentaire, de l'alcool et du tabac (+3,3%, après +2,7%). En outre, la chute des prix de l'énergie est plus faible qu'au mois précédent (-8,8%, après -10,1%) et explique aussi la hausse de l'inflation. Par ailleurs, en observant l'IPC sous l'angle des biens et des services, l'inflation des services s'est maintenue à +5,0% alors que les prix des biens croissent de nouveau sur l'année (+0,4%, après -0,3%). 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

+2,6%

Graphique de la semaine

Contributions à l'inflation (en glissement annuel)



Fait marquant : Des chercheurs de la LSE mettent en évidence les conséquences commerciales du Brexit.

Le *Centre for Economic Performance* de la *London School of Economics* a publié un [article](#) de recherche analysant l'effet du Brexit sur le commerce extérieur de biens du Royaume-Uni. L'objectif de l'article de Freeman et al. est d'estimer les conséquences de la mise en œuvre de l'Accord de commerce et de coopération (ACC) sur les flux commerciaux entre le Royaume-Uni et l'Union européenne (UE), ainsi que les flux entre le Royaume-Uni et le reste du monde, en 2021-22, à partir de données au niveau des entreprises britanniques. Les auteurs constatent que, dès la mise en œuvre de l'ACC en 2021, les flux commerciaux ont été perturbés de telle sorte que les flux avec l'Union européenne ont relativement diminué par rapport au reste du monde (de tels effets n'étaient pas encore perceptibles après 2016, malgré le climat d'incertitude et d'anticipation à la suite du référendum). En revanche, les auteurs ne sont pas parvenus à identifier un effet indirect du Brexit sur les exportations avec le reste du monde, mais ont constaté des effets de substitution pour les importations.

Le résultat principal de l'étude, à savoir l'estimation de l'effet de la mise en œuvre de l'ACC sur le commerce extérieur britannique, est le suivant : **l'ACC a réduit les exportations britanniques de 6,4 % et les importations britanniques de 3,1 %**. Selon les auteurs, ces effets sont plus faibles et hétérogènes qu'anticipés, et proviennent du fait que les grandes entreprises se sont relativement bien adaptées à la mise en œuvre de l'accord, tandis que d'autres ont totalement cessé d'échanger avec l'UE.

Outre cet effet général, les auteurs s'intéressent au commerce britannique avec l'Union européenne et le reste du monde : **ils constatent un déclin relatif des flux européens par rapport au reste du monde**. Les exportations vers l'UE – relativement aux exportations vers le reste du monde – ont diminué (en moyenne -14 %). Ceci s'explique par une baisse des exportations vers l'UE, à exportations vers le reste du monde constantes. Les importations en provenance de l'UE – relativement aux importations en provenance du reste du monde – ont quant à elles diminué (en moyenne -21 %). Ceci s'explique par une baisse des importations en provenance de l'UE, à importations vers le reste du monde croissantes (substitution).

Enfin, leur analyse distingue l'effet de l'ACC sur le commerce en fonction de la taille des entreprises. Les effets négatifs de l'ACC sont supportés essentiellement par les petites entreprises, les plus grosses firmes ayant la capacité d'absorber les surcoûts liés à la sortie du marché unique.

En bref

- Le 3 janvier, la livre sterling a atteint son plus bas niveau contre le dollar américain depuis avril 2024, légèrement en dessous de 1,24 \$. La livre est désormais bien en dessous du niveau atteint en septembre 2024 (1 £ = 1,34 \$).
- Une [étude](#) du *Centre for European Reform* a estimé qu'un éventuel accord de mobilité des jeunes (18-30 ans) entre l'Union européenne et le Royaume-Uni, favorisant la migration liée aux études ou au travail, pourrait avoir un effet positif sur le PIB britannique de l'ordre de +0,45 % à horizon 10 ans.

- Le Royaume-Uni a rejoint officiellement l'Accord de Partenariat transpacifique ([CPTPP](#)) le 15 décembre 2024.
- L'entrée en vigueur du Règlement européen relatif à la sécurité générale des produits ([Règlement \(UE\) 2023/988](#)) fait [craindre](#) un creusement de la divergence réglementaire entre le Royaume-Uni et l'UE.
- La Chine [lève](#) les restrictions à l'import de porcs non transformés en provenance du Royaume-Uni, tels que le bacon.
- 39 nouveaux produits britanniques exportés au Japon bénéficient [désormais](#) des protections octroyées par les indications géographiques.
- Le gouvernement britannique [prévoit](#) de lancer un réexamen du *Internal Market Act* dès janvier 2025.
- Le ministre du Commerce et des Entreprises, Jonathan Reynolds, et la secrétaire d'État pour l'Industrie de défense, Maria Eagle, ont [promu](#) les opportunités d'investissement dans le secteur de la défense à l'occasion d'une table ronde organisée avec des chefs d'entreprises.
- La Chancelière de l'Échiquier Rachel Reeves se rendra à [Beijing](#) le 11 janvier pour le « dialogue économique et financier » Royaume-Uni—Chine, accompagnée de la secrétaire d'État Tulip Siddiq et d'une délégation de [banques](#).
- L'agence de crédit-export britannique ([UKEF](#)) apporte son concours à l'entreprise de câble sous-marins *JDR cables*, en garantissant l'émission d'une garantie de bonne exécution.
- [UKEF](#), au côté d'autres agences de crédit-export, apporte son concours à un projet de développement de champ éolien offshore à Taïwan, auquel participent des entreprises britanniques (systèmes de protection des câbles et bateau d'installation).
- Le [gouvernement](#) colombien a annoncé son intention de renégocier son [traité](#) bilatéral d'investissement avec le Royaume-Uni.
- Le gouvernement publie son [rapport](#) sur le réexamen du texte sur les acquisitions notifiables dans le cadre du mécanisme de contrôle des investissements. Pour rappel, ce réexamen est une exigence réglementaire au titre des [dispositions](#) précisant le champ d'application du mécanisme.
- Les autorités britanniques [sanctionnent](#) l'entreprise EDM Limited dans le cadre de l'infraction au système de contrôle des exportations.
- Le 3^e dialogue indo-britannique sur les marchés financiers s'est réuni le 12 décembre à Gujarat en Inde et a donné lieu à une [déclaration conjointe](#).
- La Banque d'Angleterre et la FCA (autorité de régulation financière) mettent à jour leurs modalités de coopération sur la supervision des infrastructures de marché ([MoU](#)).

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Selon l'[ONS](#), la croissance trimestrielle du PIB en volume au T2 2024 et au T3 2024 a été révisée à la baisse en décembre. Après avoir atteint +0,7 % au T1, la croissance trimestrielle du PIB s'établit – à l'issue d'une deuxième révision – à +0,4 % au T2, soit 0,2 pt en dessous de la première estimation du mois d'août. De la même manière, la croissance au T3 ne serait que de +0,0 %, alors qu'elle avait été initialement estimée à +0,1 %. La croissance du PIB par habitant serait ainsi de –0,2 % au T3.

En novembre, le flux net de crédits à la consommation a légèrement [diminué](#), selon la Banque d'Angleterre. L'emprunt net par crédits à la consommation a baissé, passant de 1,0 Md£ en octobre à 0,9 Md£ en novembre. L'emprunt via les cartes de crédit a diminué, de 0,4 Md£ en octobre à 0,3 Md£ en novembre. 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.

Les approbations de prêts hypothécaires ont [baissé](#) en novembre, selon la Banque d'Angleterre. Le nombre de prêts hypothécaires accordés pour l'achat de logements a été de 65 700 en novembre (après 68 100 en octobre). 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 à 31 200 en novembre. Enfin, les particuliers ont emprunté, en net, 2,5 Md£ de dettes hypothécaires en novembre, contre 3,5 Md£ en octobre.

Selon Nationwide, les prix de l'immobilier ont connu une [hausse](#) au mois de décembre, très marquée en glissement annuel. Les prix ont augmenté de +0,7 % au mois de décembre (après +1,2 % en novembre). En glissement annuel, l'augmentation des prix des maisons s'établit à +4,7 % (après +3,7 % en novembre). Selon l'économiste en chef de Nationwide, cette hausse reflète la résilience inattendue du marché immobilier en 2024, malgré des défis persistants en matière d'accessibilité. Les coûts d'emprunt élevés, avec un taux hypothécaire typique de 4,5 %, et la croissance record des loyers ont rendu difficile l'épargne pour un dépôt, en particulier pour les primo-accédants. Néanmoins, l'activité sur le marché a progressé, avec une augmentation des approbations hypothécaires dépassant le niveau pré-pandémie sur la fin d'année.

Le climat des affaires se [détériore](#) à la suite des hausses d'impôts du budget d'automne.

Le dernier sondage de la *British Chambers of Commerce* (BCC), réalisé auprès de 4 800 entreprises (surtout des PME), révèle une chute importante de la confiance des entreprises depuis l'annonce des mesures du budget d'automne, au niveau le plus bas depuis la crise du *mini-budget* d'automne 2022 : seulement 49 % des entreprises s'attendent à une hausse de leur chiffre d'affaires en 2025. De plus, leur niveau d'inquiétude quant à la fiscalité est au plus haut depuis 2017 : 63 % des entreprises considèrent la fiscalité comme une préoccupation majeure. En outre, davantage d'entreprises envisagent d'augmenter leurs prix dans les trois prochains mois (55 %), en raison des coûts qu'elles subissent (principalement le coût de l'emploi qui connaît une hausse des cotisations patronales). Les secteurs du commerce de détail et de l'hôtellerie-restauration sont les plus affectés, où 42 % des entreprises interrogées prévoient de réduire leurs investissements. La BCC appelle à des mesures urgentes pour alléger les pressions sur les entreprises, notamment une réforme accélérée des taux d'imposition locaux, un soutien accru aux exportations et une accélération des investissements dans les infrastructures. Selon la Chambre, sans intervention rapide, les perspectives économiques risquent de rester moroses, avec une faible croissance à court terme.

L'encours total de la dette due par les pays étrangers au Royaume-Uni dépasse 5 Md£ au 31 août 2024. Ce montant représente la somme des dettes contractées auprès de l'agence de crédit-export britannique *UK Export Finance* (UKEF) et du Ministère des affaires étrangères britannique (FCDO). Les principales créances concernent des prêts souverains directs, des accords de restructuration de dettes dans le cadre du Club de Paris, des garanties appelées et des prêts bilatéraux historiques. Parmi les débiteurs les plus importants figurent le Qatar, avec une dette de 1 Md£, suivi du Soudan (944 M£), de la Pologne (491 Md£), du Zimbabwe (364 M£), de l'Irak (380 M£) et de l'Ouganda (321 M£). Ces montants reflètent l'engagement financier du Royaume-Uni dans des projets internationaux, des garanties d'exportation et des mécanismes de soutien économique.

Actualités commerce et investissement

Commerce

Les industriels américains espèrent qu'un accord commercial bilatéral permettra de soutenir les exportations de viande de « haute-qualité » vers le Royaume-Uni. Les précédentes tentatives de conclusion d'un accord de libre-échange entre le R-U et les États-Unis s'étaient heurtées, entre autres, au refus britannique d'abaisser ses standards sanitaires à l'égard des importations de viande en provenance des États-Unis. Toutefois, selon les industriels américains, le développement d'une filière « haute qualité » (sans hormone ni chlore) ces dernières années permettraient de résoudre ces divergences et de progresser en faveur de la conclusion d'un accord commercial. L'ancien représentant au commerce américain de 2013 à 2017, M. Froman, rappelle qu'un meilleur accès au marché britannique pour les produits agricoles américains est une condition essentielle à la signature d'un traité de libre-échange.

Les députés du Parlement nord-irlandais sollicitent pour la première fois le déclenchement du « frein de Stormont ». Pour rappel, ce mécanisme, prévu par le cadre de Windsor, permet à 30 députés d'au moins deux partis politiques du Parlement nord-irlandais de refuser l'application automatique d'un amendement d'une réglementation de l'UE applicable à l'Irlande du nord. Il appartient cependant au gouvernement britannique de vérifier le respect des critères d'application, et le cas échéant d'en notifier le refus au Comité conjoint de l'accord de retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne. 35 députés nord-irlandais (principalement du parti unioniste démocratique DUP) refusent la modification réglementaire européenne portant sur l'étiquetage des produits chimiques (Règlement (UE) 2024/2865).

Selon une étude de la Direction générale des douanes et droits indirects (DGDDI), les échanges extérieurs ont perdu en intensité entre le Royaume-Uni et l'UE. La part de l'UE dans les importations du Royaume-Uni a baissé de 12 points entre 2018 et 2023, passant de 52% à 40%. *A contrario*, les parts de la Chine et des États-Unis ont légèrement progressé, notamment sous la pression de la crise énergétique qui a engendré une hausse des importations d'hydrocarbures. Symétriquement, la part du Royaume-Uni dans les flux commerciaux européens a diminué, à l'exception notable de la France : la part du Royaume-Uni dans les importations françaises est demeurée stable sur la période (autour de 3,7%). Cette situation résulte du rôle de la France comme zone de quasi-transit de flux originaires du Royaume-Uni à destination d'autres États-membres (effet « hub » à l'importation), avec des biens qui n'apparaissent pas dans les flux auparavant et qui sont désormais dédouanés en France avant d'être réexportés ailleurs en Europe. Cette conséquence directe du Brexit est particulièrement marquée pour les produits agricoles et agroalimentaires.

Selon un rapport du *European Council on Foreign Affairs* ([ECFR](#)), il existe un large consensus en faveur d'une « réévaluation » des relations euro-britanniques. Un sondage YouGov conduit en novembre indique que pour 68 % des Britanniques, il existe un avantage à réintroduire la libre-circulation (notamment des personnes) en échange d'un accès au marché unique européen, y compris parmi ceux qui ont voté en faveur du Brexit. Plus largement, les Britanniques apparaissent peu enclins à suivre le leadership américain sur un grand nombre de sujets de politique étrangère (conflit en Ukraine, déploiement massif de droits de douane). Symétriquement, une majorité d'Européens estiment qu'un meilleur accès du Royaume-Uni au marché unique constitue une contrepartie acceptable en vue de renforcer le partenariat de sécurité. En conséquence, le think tank ECFR estime qu'il existe une opportunité pour un rapprochement entre le Royaume-Uni et l'UE, au-delà des lignes rouges politiques fixées par les deux parties.

Investissement

Le chancelier du Duché de Lancaster (ministre au sein du *Cabinet Office*), compétent pour les décisions de contrôle des investissements, [conditionne](#) l'investissement de Bharti dans le groupe audio-visuel BT. Le gouvernement britannique autorise l'acquisition de 24,5% des parts du groupe audiovisuel britannique BT par le conglomérat indien Bharti, via son entreprise Bharti Televentures. Cette opération est conditionnée à l'établissement d'un comité pour la sécurité nationale au sein du groupe BT afin de superviser les activités stratégiques du groupe qui auraient des conséquences sur la sécurité nationale du Royaume-Uni.

Le chancelier du Duché de Lancaster [approuve](#) le rachat de Royal Mail par le milliardaire tchèque Daniel Kretinsky. Le gouvernement britannique autorise l'acquisition de l'entreprise de distribution de courrier britannique Royal Mail par le milliardaire D. Kretinsky via le rachat de la société-mère *International Distribution Services*. Cette opération est conditionnée au maintien des services assurés par l'entreprise qui ont un rôle clé dans la sécurité nationale du Royaume-Uni. En pratique, cette condition se matérialise par l'octroi d'une [action](#) préférentielle au gouvernement britannique.

Sanctions

Le gouvernement britannique annonce un nouveau [paquet](#) de sanctions contre la Russie. Les autorités britanniques ont ajouté à la liste des entités désignées 20 navires supplémentaires de la flotte fantôme russe et deux entreprises impliquées dans le négoce pétrolier (2Rivers DMCC et 2Rivers PTE LTD). Le Royaume-Uni a également annoncé 35 M£ d'aides d'urgence pour l'Ukraine, fléchés vers la réparation du réseau électrique. Par ailleurs, le « Nordic-Baltic Eight » (Danemark, Estonie, Finlande, Allemagne, Islande, Lettonie, Lituanie, Pays-Bas, Norvège, Pologne, Suède et Royaume-Uni) a fait part, dans un [communiqué](#), de sa volonté d'accroître les efforts pour « entraver et dissuader » la flotte fantôme russe, notamment en mettant en place des contrôles des couvertures d'assurance des navires.

Les autorités britanniques [sanctionnent](#) des hauts fonctionnaires géorgiens impliqués dans la répression des manifestants. En vertu du régime de sanctions de lutte contre les atteintes aux droits humains (*Global Human Rights*), les autorités britanniques ont ajouté cinq hauts fonctionnaires géorgiens en raison de leur implication dans la répression brutale des médias et des manifestants. Par ailleurs, les autorités ont décidé de suspendre leur soutien aux programmes du gouvernement géorgien et de restreindre la coopération en matière de défense.

Actualités financières

Marchés financiers

L'année 2024 constitue un record d'entreprises se retirant de la bourse de Londres ([Financial Times](#) citant London Stock Exchange). 88 entreprises se sont retirées (ou ont retiré leur cotation principale) de London Stock Exchange, tandis que seulement 18 entreprises y sont entrées. Il s'agit du plus grand nombre net de sorties depuis 2009, en dépit des efforts du gouvernement, des régulateurs et de London Stock Exchange pour rendre la place plus attractive, et malgré l'arrivée de Canal+ à Londres. Le *FT* consacre plusieurs articles à cet "LSExodus" ([Robin Wigglesworth](#) et [Nicholas Megaw](#)).

Seulement 1 jeune adulte sur 4 a reçu une éducation financière dans sa scolarité. Selon une étude commandée par la banque Santander UK, [26 % des jeunes de 18 à 21 ans](#) estiment avoir reçu une éducation financière à l'école, et 13% déclarent que cet enseignement est utile pour la gestion de leurs finances personnelles, alors que cet enjeu a été inscrit dans les programmes scolaires en Angleterre il y a 10 ans et au Pays de Galles en 2022. Cette situation pousse les jeunes adultes à se tourner vers des ressources peu fiables [en ligne](#), comme les influenceurs (31 %) ou TikTok (25 %).

Réglementation financière

La FCA lance des consultations sur PISCES, future plateforme de négociations pour les titres d'entreprises non cotées. Le *Private Intermittent Securities and Capital Exchange System* correspond à un nouveau type de plateforme à mi-chemin entre la bourse et le capital-investissement, permettant d'échanger entre investisseurs des titres d'entreprises non cotées de façon limitée dans le temps et avec de moindres règles sur le partage d'informations, mais sans pouvoir faire des augmentations de capital. La FCA présente PISCES comme un [new private stock market](#) (voir également l'article du [FT](#)). Les règles précises devraient être publiées à l'été 2025 sous un régime de « bac à sable », après des modifications législatives attendues en mai.

La FCA lance une consultation sur un nouveau régime d'information sur les produits d'investissement destinés aux consommateurs. Ce [projet de nouveau régime](#) portant sur les *consumer composite investments* (CCIs) prévoit de flexibiliser les exigences de divulgation d'informations auprès des consommateurs, qui étaient applicables à ces produits d'investissements dans le cadre des règles PRIIPS et UCITS héritées du droit de l'UE. La standardisation de l'information devrait être limitée au nécessaire, et les entreprises auraient plus de flexibilité dans le format. La consultation de la [FCA](#) court jusqu'au 20 mars, avec des règles finales publiées dans le courant de l'année 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

Responsable de la publication : Service économique régional de Londres

Rédaction : SER de Londres

Abonnez-vous : londres@dgtresor.gouv.fr