

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres  
Semaine du 4 au 10 mars 2025

### Sommaire

<b>Le chiffre de la semaine .....</b>	<b>2</b>
<b>Graphique de la semaine.....</b>	<b>2</b>
<b>Fait marquant: Rachel Reeves envisage d'annoncer des économies sur les prestations sociales .....</b>	<b>3</b>
<b>En bref .....</b>	<b>3</b>
<b>Actualités macroéconomiques .....</b>	<b>4</b>
CONJONCTURE .....	4
MARCHÉ DU TRAVAIL.....	4
POLITIQUE MONÉTAIRE.....	4
IMMOBILIER .....	5
<b>Actualités commerce et investissement .....</b>	<b>5</b>
COMMERCE.....	5
INVESTISSEMENT.....	6
SANCTIONS.....	7
<b>Actualités financières .....</b>	<b>7</b>

## Le chiffre de la semaine

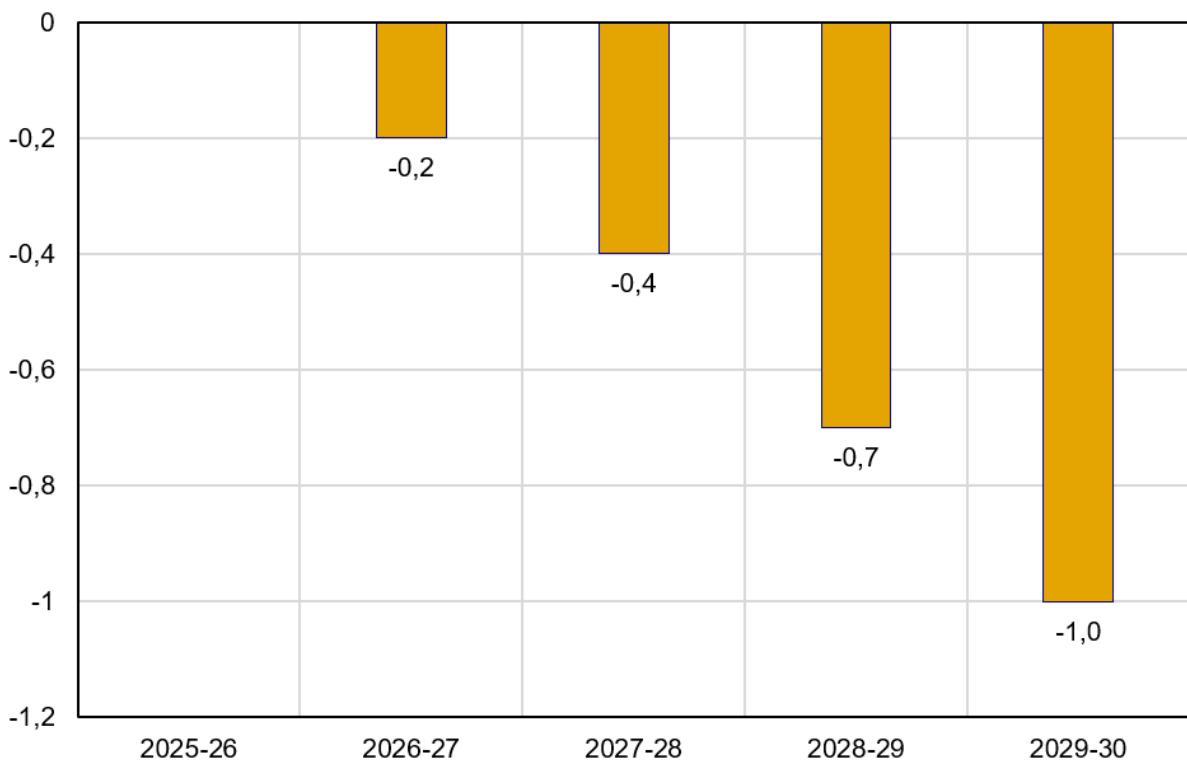
Selon la [Resolution Foundation](#), geler le montant de certaines prestations sociales liées à la santé permettrait seulement d'économiser jusqu'à 1 Md£ par an d'ici 2029. Alors que la chancelière de l'Échiquier – Rachel Reeves – se dirige probablement vers la réduction de prestations sociales pour compenser l'érosion de la marge budgétaire (désormais nulle), le *think-tank* estime qu'un gel de l'allocation « santé » de l'*universal credit* (allocation sous conditions de revenu) ne permettrait au gouvernement de se libérer que 1 Md£ en 2029-30 (cf. graphique ci-dessous).

LE CHIFFRE À RETENIR

1 Md£

## Graphique de la semaine

**Prévisions d'économies issues d'un gel de la composante « santé » de l'*universal credit* (2025-2029)**



Source: Resolution Foundation, *Delivering the undeliverable*, Mars 2025.

## Fait marquant : Rachel Reeves envisage d'annoncer des économies sur les prestations sociales

La chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, [envisage](#) d'annoncer des baisses de dépenses dès la fin du mois de mars, et pourrait cibler les prestations sociales. Le processus préparatoire de la déclaration budgétaire (*spring statement*) du 26 mars a été entamé avec l'Office for Budget Responsibility (OBR) qui publiera le même jour une actualisation de la marge budgétaire. Si la marge budgétaire avait déjà été abaissée à un faible niveau (9,9 Md£) à l'issue du budget d'octobre 2024, elle serait désormais nulle en raison du ralentissement de la croissance et de la hausse du coût d'emprunt de l'État sur les marchés. Ainsi, bien que R. Reeves ait promis un événement budgétaire par an, il est désormais probable qu'elle prenne rapidement des mesures d'ajustement pour rectifier la trajectoire. En particulier, R. Reeves pourrait couper dans les dépenses de protection sociale, en sachant que L. Kendall – Secrétaire d'État au travail et aux retraites – [insiste](#) auprès de l'OBR sur les gains potentiels de la réinsertion sur le marché du travail des bénéficiaires de prestations sociales de santé. La trajectoire de hausse de certaines dépenses devrait aussi être ralentie à la *spending review* de juin prochain. Enfin, le Trésor n'a pas non plus exclu d'augmenter certaines recettes.

La *Resolution Foundation* (institut de recherche) s'est justement [intéressée](#) au sujet des prestations sociales au Royaume-Uni. Elle rappelle que **les dépenses de protection sociale liées à la santé ont fortement crû depuis 2019**, et sont amenées à poursuivre une trajectoire croissante. Cette hausse est principalement causée par une augmentation de l'obésité, du diabète, des maladies mentales, ainsi qu'un vieillissement de la population. Dans une logique de réduction budgétaire, plusieurs gouvernements ont, autrefois, envisagé de durcir les critères d'éligibilité aux prestations sociales. Toutefois, la *Resolution Foundation* critique cette approche, qui priverait certains bénéficiaires de l'intégralité de leurs aides. Elle préconise plutôt une application progressive des nouveaux critères, les réservant aux nouveaux demandeurs afin de préserver les droits acquis. Bien que les gains budgétaires restent modestes (1 Md£ en 2029-30), le *think tank* suggère également un gel des prestations sociales sous condition d'incapacités à partir de 2026-27, répartissant ainsi l'impact sur un grand nombre de bénéficiaires.

### En bref

- La livre sterling se déprécie fortement par rapport à l'euro et atteint 1,1890 € (-1,8 % sur la semaine). Face au dollar américain, la livre s'apprécie, à 1,2879 \$ (+1,7 % sur la semaine).
- Au 10 mars, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,60 %, légèrement plus que la semaine passée (+5 pdb).
- Le Royaume-Uni a retiré 2 [entités](#) de la liste des personnes désignées dans le cadre du régime de sanctions à l'encontre de la Russie.
- Le Royaume-Uni [suspend](#) les importations de viande et de produits laitiers en provenance de Hongrie et de Slovaquie à la suite de la détection d'un cas de fièvre aphteuse.

# Actualités macroéconomiques

## Conjoncture

En février, l'enquête mensuelle effectuée par la Banque d'Angleterre auprès des directeurs financiers d'entreprises britanniques révèle une légère hausse des anticipations d'inflation mais un relâchement des tensions sur le marché du travail. Les anticipations de hausse des prix de production des entreprises à horizon d'un an ont crû à +4,0% en février (après +3,9% en janvier). Puisque les sondés déclarent des prix de production en hausse de +3,7% en janvier en glissement annuel, ils s'attendent donc à une légère hausse de l'inflation des prix de production sur l'année à venir. Les anticipations de hausse de l'indice des prix à la consommation (IPC) à un an ont aussi augmenté à +3,1% en février (après +3,0% en janvier), alors que les anticipations à trois ans demeurent à 2,8%. En outre, les anticipations de croissance de l'emploi diminuent. La croissance annuelle de l'emploi a été de +0,5% en février, mais les sondés s'attendent à ce qu'elle soit seulement +0,1% sur l'année à venir. Enfin, la croissance des salaires attendue pour l'année demeure à 3,9%, soit 1,3 pt en dessous du niveau actuel de 5,2% sur les trois mois précédant février.

## Marché du travail

**Des problèmes de fiabilité des données sur l'emploi au Royaume-Uni remettent en question la pertinence des *Labour Force Surveys* (LFS).** Suite à une requête du *Financial Times* au titre de l'accès à l'information publique, le Bureau des statistiques nationales (ONS) a été contraint de partager au journal des e-mails internes à l'organisme. En octobre 2023, Richard Heys, économiste en chef adjoint de l'Office for National Statistics (ONS), a révélé que la taille d'un échantillon s'était réduite à seulement cinq personnes. Ces lacunes ont conduit l'ONS à annuler en dernière minute la publication des données sur l'emploi. Le mois dernier, Sir Ian Diamond, directeur de l'ONS, avait admis devant la Commission des finances publiques (*Treasury Committee*) de la Chambre des communes n'avoir pris conscience de la fragilité des enquêtes qu'en octobre 2023. Ces enquêtes, essentielles pour des indicateurs économiques cruciaux comme le taux de chômage, ont vu leur taux de réponse chuter en dessous de 15% depuis la pandémie, notamment en raison de la réalisation des entretiens par appels téléphoniques. Un projet de remplacement des LFS par de nouvelles enquêtes en ligne n'est pas attendu avant 2026. Ces défaillances laissent les décideurs politiques dans le flou, suscitant des critiques virulentes sur la fiabilité des statistiques de l'ONS.

## Politique monétaire

**Au cours d'une audition parlementaire, des membres du Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre ont évoqué les risques et incertitudes pesant sur l'inflation.** Lors d'une audition par la Commission des finances publiques (*Treasury Committee*) de la Chambre des communes, Megan Greene (membre externe du CPM) et Huw Pill (économiste en chef de la Banque d'Angleterre) ont rappelé que l'inflation sera au-delà de l'objectif de moyen terme de +2% pour la cinquième année consécutive, d'où la nécessité de conserver une politique monétaire restrictive. En raison de la révision à la hausse de la prévision d'inflation (pic de +3,7% au T3 2025), H. Pill ne soutiendra pas une baisse plus rapide des taux, malgré un ralentissement attendu de la croissance sous-jacente. Par ailleurs, A. Bailey (gouverneur de la Banque d'Angleterre) a rappelé que l'institution accordait une grande importance aux défis économiques et géopolitiques mondiaux, liés en particulier aux droits de douane que D. Trump envisage d'imposer, et a qualifié ces risques de « substantiels » pour l'économie britannique et l'économie mondiale. Ces mesures pourraient avoir un impact ambigu sur l'inflation, notamment en raison de leurs effets imprévisibles sur

les taux de change et la réorganisation des chaînes de production à l'échelle mondiale. Enfin, A. Bailey a souligné une autre source d'incertitude liée aux défis rencontrés par l'ONS dans la production de données fiables; en particulier, la complexité de l'évaluation de la productivité dans le secteur public pourrait avoir conduit à surestimer le décrochage de la productivité.

**Selon *Pantheon Macroeconomics*, une hypothétique hausse des dépenses de défense britannique à 3,0 % d'ici à 2027 pourrait stimuler l'inflation.** L'annonce de Keir Starmer visant à porter ces dépenses à 2,5 % du PIB n'aurait que peu d'effets sur la croissance et l'inflation. En revanche, les analystes estiment qu'un effort supplémentaire au-delà de ces 2,5 % sera nécessaire pour répondre aux défis sécuritaires actuels. Or, selon eux, une hausse des dépenses de défense jusqu'à 3,0 % du PIB risque de provoquer une inflation accrue, notamment parce que l'économie britannique dispose de peu de ressources inutilisées, en particulier dans l'industrie militaire. La Banque d'Angleterre pourrait donc maintenir un taux directeur plus élevé pour contenir ces pressions inflationnistes, avec une prévision à 4,0 % en fin d'année 2026 (contre 3,75 % prévu auparavant). Une augmentation coordonnée des dépenses de défense en Europe pourrait encore intensifier ces effets inflationnistes, poussant ainsi la Banque d'Angleterre à adopter une politique monétaire plus restrictive.

## Immobilier

**En février, l'indice des prix de l'immobilier de [Halifax](#) stagne.** Avec une baisse de -0,1 % en variation mensuelle (après +0,6 % en janvier), le prix moyen d'une maison au Royaume-Uni frôle 299 000 £ en février. Cela représente une hausse annuelle de +2,9 %, comme au mois passé. La directrice des prêts hypothécaires de Halifax souligne la stabilité du marché, en partie du fait du ralentissement des comportements d'anticipation (en amont de la hausse de la *stamp duty* au 1<sup>er</sup> avril) qui avaient provoqué un stimulus de demande. Elle anticipe une hausse continue des prix en 2025, mais à un rythme plus modéré, en raison de la pénurie persistante de logements et de la demande soutenue. L'indice a particulièrement crû en Irlande du Nord (+5,9 % en g.a.). Si les prix à Londres ont moins augmenté sur l'année (+1,6 %), ils demeurent à un niveau presque deux fois supérieur à la moyenne nationale (545 000 £).

## Actualités commerce et investissement

### Commerce

**La chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, [alerte](#) sur les conséquences d'une montée des tensions commerciales sur l'économie britannique.** À l'occasion d'un événement organisé par l'organisation professionnelle MakeUK, la chancelière s'est inquiétée des [répercussions](#) indirectes des droits de douane américains sur l'économie britannique (baisse de la demande mondiale et tensions inflationnistes) - même si le Royaume-Uni parvenait à éviter d'être directement visé par la politique commerciale des États-Unis (*voir également brève sur l'audition d'A. Bailey à la Chambre des communes dans les Actualités macroéconomiques*). Il s'est enfin dit optimiste quant à la perspective d'un accord commercial bilatéral entre le Royaume-Uni et les États-Unis.

**Le ministre du Commerce et des Entreprises, Jonathan Reynolds, s'est [entretenu](#) avec le secrétaire au Commerce américain Howard Lutnick afin d'échanger sur les droits de douane sur l'acier et l'aluminium.** Pour mémoire, le président américain Donald Trump a annoncé l'imposition de 25 % de droits de douane sur toutes les importations d'acier et d'aluminium, indépendamment de leur pays d'origine. Jonathan Reynolds espère obtenir une exemption de l'application des droits américains sur les

exportations britanniques, principalement destinées à des activités stratégiques dans le secteur de la défense maritime aux États-Unis. Il a également fait part des préoccupations communes en matière de surcapacités, tout en insistant sur la taille relativement modeste de l'industrie sidérurgique britannique à l'échelle internationale. Le Ministre a par ailleurs rappelé que le gouvernement était en mesure de réactiver les mesures de rétorsion activées pendant le premier mandat de D. Trump et suspendues par l'accord obtenu en mars 2022 entre le R-U et les États-Unis.

**Le Royaume-Uni et le Japon ont tenu, à Tokyo, leur [réunion](#) économique en format 2+2, entre les ministres du Commerce et les ministres des Affaires étrangères des deux gouvernements.** Les deux parties ont souligné leur volonté d'intensifier leur coopération en matière de sécurité économique (pratiques discriminatoires, résilience des chaînes d'approvisionnement, contrôle des exportations, coercition économique), d'énergie et d'innovation, dans la perspective de renforcer la cohérence entre les politiques économiques et étrangères. Les ministres britanniques étaient [accompagnés](#) d'une délégation d'entreprises. En parallèle, les administrations ont organisé un [dialogue](#) stratégique sur la politique économique et commerciale, à l'issue duquel un « partenariat pour la stratégie industrielle », centré sur les opportunités dans les secteurs de la défense et de l'énergie, a été annoncé.

**Après le déplacement de Jonathan Reynolds, ministre du Commerce et des Entreprises, et de Poppy Gustafsson, ministre déléguée aux investissements, en Inde fin février, le ministre des Affaires étrangères indien, S. [Jaishankar](#), s'est rendu au Royaume-Uni.** Ce déplacement s'inscrit dans la volonté de renforcer les liens, notamment commerciaux, entre les deux pays dans le cadre du Partenariat stratégique et global R-U-Inde (*UK-India Comprehensive Strategic Partnership*) et les opportunités de coopération dans le cadre de la *Technology Security Initiative* lancée en 2024 entre les deux pays. Marquant l'ouverture de deux consulats indiens à Belfast et à Manchester, cette séquence est aussi l'occasion pour le gouvernement britannique de promouvoir les opportunités de développement économique en région.

## Investissement

**Le chancelier du Duché de Lancaster (ministre au sein du *Cabinet Office*), compétent pour les décisions de contrôle des investissements, [impose des conditions](#) à l'acquisition de Ultra PMES Ltd par la société ESCO Maritime Solutions Limited.** Le gouvernement britannique autorise l'acquisition à 100% de l'entreprise britannique Ultra PMES, spécialisée dans les systèmes de démagnétisation appliqués aux activités navales, par la société américaine ESCO Maritime Solutions. Cette opération est conditionnée au respect de certaines exigences en matière de souveraineté, afin que les contrats soutenant les programmes de défense britanniques soient exécutés au R-U, ainsi qu'à différentes demandes en matière de gouvernance de l'entreprise afin de préserver l'intégrité de la sécurité nationale britannique.

**Le chancelier du Duché de Lancaster [impose des conditions](#) à l'acquisition de AML Sheffield par la société Walsin Lihwa Europe.** Le gouvernement britannique autorise l'acquisition de 38,8% des parts l'entreprise britannique AML Sheffield, spécialisée dans la robotique industrielle, par la société taïwanaise Walsin Lihwa, via son entité européenne. Cette opération est conditionnée au respect de certaines exigences en matière de localisation des activités stratégiques d'ingénierie ainsi qu'à différentes demandes en matière de gestion de la sécurité informatique, du traitement des données et des droits de propriété intellectuelle.

## Sanctions

Le ministre des Affaires étrangères britannique, David Lammy, [souhaite](#) engager une procédure juridique afin de débloquer les fonds gelés issus de la vente du club de football Chelsea FC par l'oligarque russe Roman Abramovich. Les fonds, gelés en vertu du régime de sanction britannique, s'élèvent à 2,6 Md£. Le Trésor britannique et l'oligarque se seraient accordés pour que ces fonds soient utilisés dans le cadre du soutien et de l'aide à l'Ukraine. Toutefois, des difficultés juridiques quant aux modalités de gestion et au fléchage de l'argent gelé ont retardé le déploiement de ces fonds.

Le Royaume-Uni a [retiré](#) 24 entités de la liste des personnes désignées dans le cadre du régime de sanctions à l'encontre de la Syrie. Parmi ces entités à l'égard desquelles les sanctions ont été levées, figurent la compagnie aérienne nationale ainsi que plusieurs entreprises pétrolières.

## Actualités financières

Le régulateur des systèmes de paiement (PSR) a publié le [rapport](#) final de son enquête sur les frais de traitement des paiements par cartes bancaires, qui s'intéressait en particulier aux pratiques commerciales de Visa et Mastercard. D'après l'autorité, les deux sociétés, qui représentent 95 % des paiements par carte au Royaume-Uni, ont augmenté les frais qu'elles facturent aux commerçants de 25 % depuis 2017, entraînant un coût supplémentaire d'au moins 170 millions de livres par an pour les entreprises du pays. Le régulateur a révélé qu'il y avait une absence de concurrence et que Visa et Mastercard pourraient avoir facturé bien plus que ce qui aurait été possible sur un marché compétitif. Le PSR envisage plusieurs solutions, y compris l'imposition de plafonds sur les frais, et pourrait forcer les réseaux de cartes à rendre leurs méthodes de tarification plus transparentes.

Revolut et Visa ont déposé des [recours](#) juridiques contre le régulateur des paiements du Royaume-Uni (PSR) concernant sa proposition de plafonner les frais d'interchange sur les paiements transfrontaliers entre le Royaume-Uni et l'Espace économique européen. Les deux entreprises estiment que cette mesure pourrait nuire à la concurrence et à l'innovation dans le secteur des fintechs. Elles affirment que le plafonnement des frais pourrait réduire les revenus des banques et des fournisseurs de services de paiements, les obligeant à supprimer des programmes de fidélité et à imposer des frais additionnels aux consommateurs. Le PSR affirme que les frais actuels sont trop élevés et pénalisent les commerçants britanniques, en particulier depuis le Brexit, et que son objectif est de réduire cette charge pour les entreprises. Revolut et Visa, de leur côté, estiment que cette décision est précipitée et qu'elle manque de preuves suffisantes. Visa met par ailleurs en garde contre un déséquilibre du marché qui pourrait freiner l'émergence de nouveaux acteurs fintech comme Revolut.

La FCA a [mis en garde](#) les banques contre les risques inhérents aux partenariats avec des sociétés de gestion spécialisées dans la dette privée, soulignant qu'elles pouvaient entraîner des conflits d'intérêts. Le régulateur insisté sur les problèmes de valorisation des actifs pouvant exister lorsque la rémunération des gérants y est directement corrélée. Camille Blackburn, de la FCA, a également souligné qu'il était nécessaire de mettre à jour l'analyse des conflits d'intérêts compte tenu des mutations de la chaîne de valeur dans ce secteur. La FCA se dit prête à suivre de près les entreprises qui

dévieraient des normes du secteur en la matière et encouragera des discussions sur les risques au sein des comités de gestion des risques.

**Le ministre des Pensions, Torsten Bell, a [appelé](#) les fonds de pension britanniques à investir davantage au Royaume-Uni, affirmant que cela pouvait être compatible avec l'optimisation des rendements pour leurs membres.** Si la plupart des investissements en actions des fonds de pensions britanniques se font sur les marchés étrangers, T. Bell soutient que l'investissement au Royaume-Uni profite à l'ensemble de l'économie et peut améliorer les retraites à long terme, tout en favorisant la croissance et l'augmentation des salaires. Les administrateurs de fonds de pension restent toutefois réticents à l'idée d'aligner leurs investissements sur des priorités « politiques », leur devoir fiduciaire étant de maximiser les rendements pour leurs membres. De manière plus générale, le gouvernement britannique propose de réformer en profondeur le secteur des pensions en consolidant les régimes de retraite aujourd'hui épars et en orientant davantage d'investissements vers des projets domestiques, notamment les énergies renouvelables. Cette consolidation passerait par la création de "megafonds", permettant des économies d'échelle, une plus grande capacité d'investissement, et une hausse de leur pouvoir de négociation avec les prestataires de services d'investissements.

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 régional de Londres

Rédaction : SER de Londres

Abonnez-vous : [londres@dgtresor.gouv.fr](mailto:londres@dgtresor.gouv.fr)