

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 20 au 27 mai 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine : l'inflation	2
Graphique de la semaine.....	2
.....	2
En bref	3
Actualités macroéconomiques	4
CONJONCTURE	4
DEMOGRAPHIE	4
MARCHE DU TRAVAIL	5
FINANCES PUBLIQUES	5
POLITIQUE MONÉTAIRE.....	5
IMMOBILIER	5
Actualités commerce et investissement	6
COMMERCE	6
INVESTISSEMENT	6
SANCTIONS.....	7
Actualités financières	7
RÈGLEMENTATION FINANCIÈRE	7
MARCHES FINANCIERS	7

Le chiffre de la semaine : l'inflation

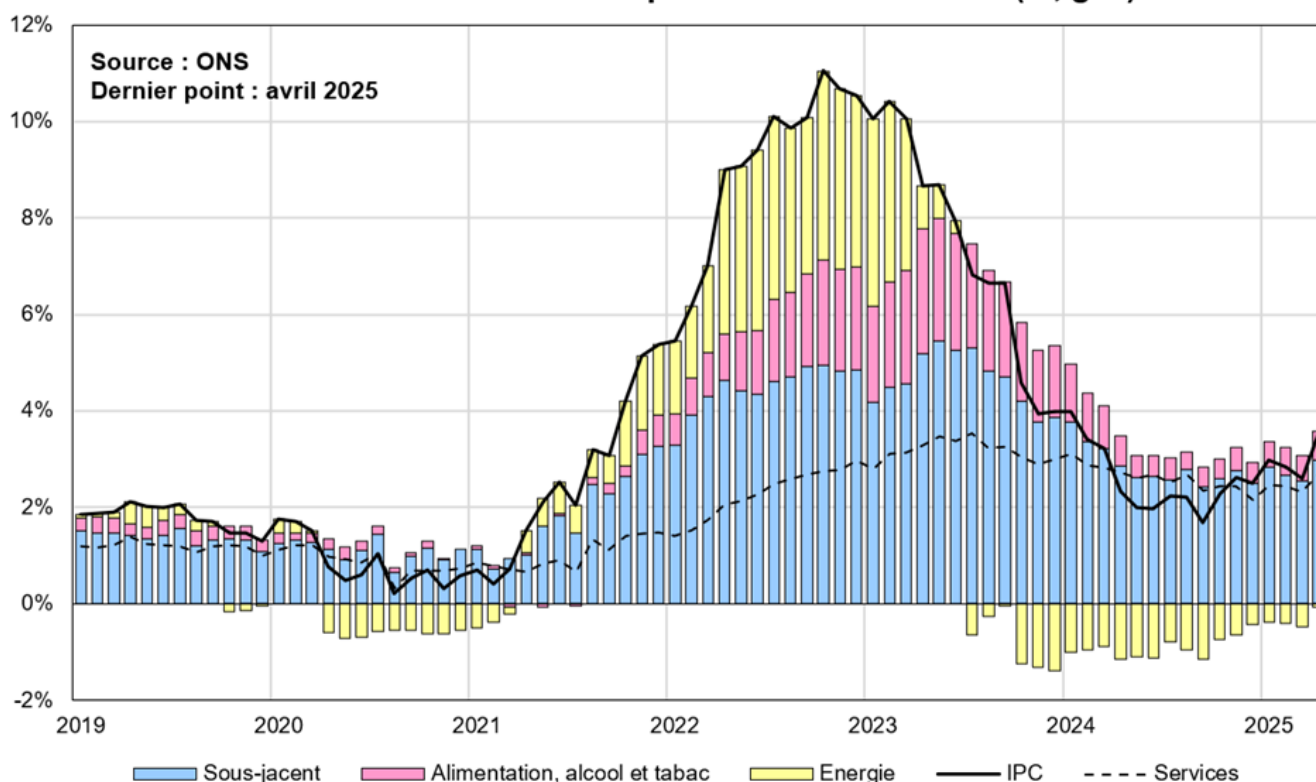
Les dernières données de l'[ONS](#) indiquent que l'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est établie à **+3,5 % (g.a.) en avril 2025** (après +2,6 % en mars). Le chiffre est supérieur aux attentes de marché (+3,3 %) et à la prévision de la Banque d'Angleterre dans son Monetary Policy Report de mai (+3,4 %). Cette hausse de l'inflation s'explique par un effet de base négatif (-0,3 %) et un effet courant positif (+1,2 %), ainsi l'inflation est uniquement tirée par la hausse mensuelle contemporaine. La décomposition de l'IPC permet de constater que la hausse annuelle des prix de la composante sous-jacente a accéléré par rapport à mars (+3,8 %, après +3,4 %), comme celle des prix de l'alimentaire, de l'alcool et du tabac (+4,0 %, après +3,6 %). La baisse annuelle des prix de l'énergie a ralenti (-0,9 %, après -8,0 %), reflétant la hausse des tarifs administrés au début du mois d'avril. Par ailleurs, en observant l'IPC sous l'angle des biens et des services, l'inflation des services a augmenté à +5,4 % (après +4,7 %) comme l'inflation des biens (à +1,7 %, après +0,6 %). Scrutée par le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre, l'inflation des services permet d'évaluer 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

+3,5 %

Graphique de la semaine

Contributions à l'inflation des prix à la consommation (% , g.a.)



En bref

- La livre sterling s'apprécie par rapport à l'euro et atteint 1,1929 € (+0,5 % sur la semaine). De même face au dollar américain où la livre s'apprécie à 1,3540 £ (+1,3 % sur la semaine).
- Au 27 mai, le rendement du gilt (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,65 %, en baisse sur la semaine (-3 pdb). Le rendement du gilt à 30 ans baisse de la même manière à 5,42 % (-10 pdb).
- Le Premier ministre Keir Starmer fait volte-face sur les [winter fuel payments](#), qui pourraient à l'avenir être reversés à davantage de retraités (après en avoir restreint l'éligibilité sur condition de ressources en 2024).
- La vice-première ministre Angela Rayner aurait adressé des [propositions de hausse de fiscalité](#) à la chancelière de l'Échiquier Rachel Reeves.
- La FCA a [interdit](#) à un troisième ancien banquier de Credit Suisse d'exercer dans le secteur des services financiers au Royaume-Uni, dans le cadre d'un scandale de corruption lié au Mozambique.
- Le gouvernement a [réuni](#) pour la première fois dans sa nouvelle configuration le *Board of Trade*, organe consultatif réunissant des experts du monde des affaires chargés de promouvoir les exportations britanniques.
- L'entreprise britannique du secteur de la défense, [MBDA](#), annonce un investissement de 200M £ pour étendre son site de Bolton.
- Le [gouvernement](#) britannique a conduit une délégation d'entreprises du secteur de la défense en Ukraine, à l'occasion de la cinquième mission commerciale bilatérale.
- Le *Tony Blair Institute for Global Change* publie un [rapport](#) sur la stratégie commerciale du Royaume-Uni, recommandant notamment la facilitation des échanges grâce aux outils technologiques.
- Le Royaume-Uni a accueilli la [réunion](#) annuelle des agences de crédit-export des pays du G7.
- The *Crown Estate* et *Lendlease* annoncent un [partenariat](#) afin de faciliter l'investissement dans la construction de logements résidentiels (et notamment de logements sociaux) et de locaux commerciaux.
- [Financial News](#) s'interroge sur les éventuels départs de personnes à très haut revenu du Royaume-Uni en raison de l'extinction du régime fiscal des « non-domiciliés » (*non-dom*). Le même [média](#) s'interroge aussi sur la priorité donnée par le gouvernement britannique aux actifs privés par rapport aux actifs cotés.
- Le [Financial Times](#) s'interroge sur un affaiblissement du rôle de Londres dans le développement de la *fintech*, citant notamment un développement lent de l'*open finance*.
- La [Banque d'Angleterre](#) publie ses règles quasi-finales sur les ajustements au pilier 2 des standards de Bâle III (dits « Bâle 3.1 » au Royaume-Uni) pour les prêts aux PME et aux infrastructures.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

En mai, la confiance des consommateurs s'[améliore](#) marginalement, probablement en raison de la baisse du taux directeur et d'un recul pris après les turbulences du mois d'avril. L'indice de confiance des consommateurs de GfK s'établit à -20 en mai (après -23 en avril), traduisant un moindre pessimisme des consommateurs. L'indice s'était récemment dégradé en raison de la hausse du coût de la vie en avril (prix de l'énergie, taxe d'habitation, *stamp duty* sur les transactions immobilières) et des inquiétudes à la suite des annonces de droits de douane par Donald Trump. Ce mois-ci, le rebond de l'indice provient d'une amélioration de toutes les sous-composantes. D'une part, les sondés sont moins pessimistes quant à leur situation financière personnelle (passée et anticipée). D'autre part, les composantes de l'indice liées à la perception de la situation économique du pays ont marginalement augmenté. Enfin, le sous-indice du comportement d'achat des sondés, traduisant la volonté des consommateurs d'effectuer une grosse dépense, s'est lui aussi amélioré. *L'indice prend en compte la situation financière personnelle des sondés (passée et anticipée), la perception de la situation économique globale par les sondés (passée et anticipée) et le comportement d'achat des sondés.*

Selon l'[ONS](#), les ventes au détail ont rebondi en avril. Après une faible hausse du volume des ventes au détail de +0,1 % en mars, la dynamique s'est intensifiée ce mois-ci avec une hausse de +1,2 % en avril. Cette reprise est principalement portée par une forte augmentation des ventes alimentaires (+3,9 %), que les analystes attribuent à la météo très favorable au printemps. En revanche, le seul secteur ayant connu une chute des ventes est celui de l'habillement. La consommation, fragilisée par les inquiétudes entourant l'économie internationale et la hausse des prix de l'énergie, montre tout de même des signes de redressement, soutenue par la croissance des salaires réels, la légère amélioration de la confiance des ménages, et la hausse du salaire minimum en avril.

La productivité globale des facteurs (PGF) dans le secteur privé [diminue](#) en 2024. La PGF a diminué de 0,6 % entre 2023 et 2024, et se situe ainsi 0,7 % en dessous de son niveau pré-pandémie. Depuis 2008, la PGF contribue négativement à la croissance de la valeur ajoutée. Cette évolution contraste avec une croissance annuelle moyenne de la PGF de +1,8 % avant la crise financière de 2007-08. En revanche, sur l'année, le facteur travail a augmenté de 2,5 % et le facteur capital de 0,9 %, contribuant tous deux positivement à la croissance du produit. *Pour rappel, la PGF désigne la part de la production qui n'est pas directement expliquée par les deux facteurs de production que sont traditionnellement le travail et le capital : elle traduit, par exemple, le progrès technique, l'innovation et tout autre facteur de productivité qui n'est pas intrinsèquement lié au stock de capital et de travail.*

Démographie

Selon l'[ONS](#), l'immigration nette a diminué de moitié en 2024, après un pic historique en 2022 et 2023. Si le Royaume-Uni a connu un afflux net de 873 000 immigrés en 2022 puis de 860 000 en 2023, la première estimation pour 2024 indique une forte chute, à 431 000 entrées nettes. Cette dynamique s'explique à 90 % par une baisse de l'immigration (-378 000) et à 10 % par une hausse de l'émigration (+51 000). La baisse de l'immigration est surtout portée par la moindre arrivée sur le territoire britannique de non-Européens (-366 000), et en particulier de nationalité indienne et nigériane. En revanche, la hausse de l'émigration concerne aussi bien les non-Européens (+42 000) que les Européens (+30 000). Les deux principaux motifs d'immigration demeurent le travail et les études (bien qu'en baisse), loin devant l'asile, les raisons familiales ou les raisons humanitaires. *Par Européens, on entend ici ressortissants de l'UE, de la Norvège, de l'Islande, du Liechtenstein et de la Suisse.*

Marché du travail

Les **hausse**s de salaires annoncées dans la fonction publique en Angleterre devraient atténuer les conflits sociaux mais accentuer la pression budgétaire. Le gouvernement britannique a annoncé des augmentations salariales pour les travailleurs du secteur public en Angleterre, notamment +4,0 % pour les médecins, les enseignants et les surveillants de prison, +4,5 % dans l'armée et 3,6 % pour la majorité du personnel soignant du *National Health Service*. Toutefois, ces hausses dépasseraient l'enveloppe prévue pour les revalorisations salariales, qui étaient en moyenne de +2,8 % ; les ministères ne recevront pas de financements supplémentaires et seront contraints d'absorber ces coûts dans leurs propres budgets ministériels.

Finances publiques

En avril, l'emprunt public mensuel **augmente** par rapport à l'année précédente mais demeure cohérent avec la trajectoire prévue par l'Office for Budget Responsibility (**OBR**). Pour commencer ce nouvel exercice budgétaire 2025-26, le solde mensuel des administrations publiques britanniques a été en déficit de 20,2 Md£ en avril 2025, soit 1,1 Md£ de plus qu'en avril 2024 mais 3,4 Md£ de moins que les prévisions de l'OBR. L'écart à la trajectoire s'explique par une surestimation de l'emprunt du gouvernement central et des collectivités locales. Ainsi, en avril 2025, la dette publique britannique (au sens de Maastricht) s'élève à 99,8 %. La nouvelle mesure d'endettement considérée dans les règles budgétaires – le passif financier net (PSNFL) – atteint 83,5 % du PIB. Dans le même temps, le déficit budgétaire en 2024-25, initialement estimé à 151,9 Md£, serait provisoirement réestimé à 148,3 Md£.

Politique monétaire

L'économiste en chef de la Banque d'Angleterre – Huw Pill – est **revenu** sur son vote en faveur du maintien du taux directeur à 4,5 % lors du dernier comité de politique monétaire. Le 8 mai dernier, le taux directeur a été abaissé à 4,25 %, alors que Huw Pill a été l'un des deux membres plaidant pour un maintien du taux à 4,5 %. Au cours d'une récente intervention, Huw Pill a justifié sa divergence avec la majorité du comité : s'il demeure en accord avec le constat d'une désinflation sous-jacente progressive, il craint un rythme trop rapide du processus d'assouplissement monétaire au regard des perspectives de l'inflation (en rebond en 2025). Sa préférence reste une normalisation « prudente et graduelle » de la politique monétaire. Cette prudence repose sur l'idée que des changements structurels dans la formation des prix et des salaires ont accru la persistance de l'inflation au Royaume-Uni. Il s'appuie sur un modèle macroéconomique simplifié qui intègre une notion absente des modèles standards de la Banque d'Angleterre : la résistance du revenu réel. Ce mécanisme reflète la tendance des entreprises et des travailleurs à compenser la perte de pouvoir d'achat, ce qui renforce l'inertie inflationniste.

Immobilier

La croissance des loyers demeure élevée, bien qu'elle ait ralenti pour atteindre son niveau le plus bas depuis mai 2023, selon l'**ONS**. Le loyer mensuel moyen au Royaume-Uni a crû de +7,4 % (g.a.) en avril, après +7,7 % en mars. La dynamique de la hausse des loyers est relativement hétérogène entre les régions britanniques (entre +4,0 % et +9,4 %) et cache de grandes disparités en niveau : un loyer moyen à Londres est de 2 246 £ alors qu'il n'est que de 728 £ dans le Nord-Est ; la moyenne nationale s'établit à 1 335 £. Pour ce qui est des prix d'achat des maisons, la hausse continue d'accélérer : ils augmentent de +6,4 % (g.a.) au mois de mars (après +5,5 % en février). Régionalement, la dynamique est inverse à celle des loyers, puisque les prix des maisons augmentent davantage dans le Nord-Est (+14,3 %) qu'à Londres (+0,8 %).

Actualités commerce et investissement

Commerce

L'**Office for Statistics Regulation (OFR)** questionne la **qualité des données britanniques en matière de commerce des services**. Selon l'OFR, les estimations initiales des échanges de services subissent régulièrement d'importantes révisions (autour de 11% sur un cycle de 3 ans pour la balance des services), questionnant ainsi la fiabilité des données produites par l'*Office for National Statistics* (ONS), *a fortiori* dans un contexte de fortes tensions commerciales. Ces interrogations viennent s'ajouter à d'autres dysfonctionnements dans la production de statistiques économiques par l'ONS.

Les **gérants des ports britanniques s'inquiètent du devenir des infrastructures de contrôle sanitaire installées post-Brexit, à l'aune d'une possible conclusion d'un accord SPS entre le Royaume-Uni et l'UE**. Ces **infrastructures** ont été mises en place aux frais des opérateurs portuaires, souvent avec le concours des autorités publiques locales, afin de gérer les inspections sanitaires dans le cadre du déploiement du *Border Target Operating Model* (BTOM). Toutefois, en raison des nombreux reports de l'entrée en vigueur du BTOM et de la perspective de conclusion d'un accord sanitaire et phytosanitaire (SPS) avec l'UE, ces installations pourraient devenir obsolètes. Les opérateurs portuaires envisagent de solliciter une compensation auprès du gouvernement britannique pour couvrir les frais engagés pour leur construction et leur opérationnalisation. Le gouvernement britannique aurait de son côté déjà approché le Port de Douvres et l'opérateur du tunnel sous la Manche Getlink pour sonder leur intérêt pour le site de contrôle de camions de Sevington construit en 2021.

Investissement

Le **Cabinet Office**, compétent pour les décisions de contrôle des investissements, impose des **conditions** à l'augmentation de la participation au capital de l'entreprise britannique *Fireblitz* par un acteur chinois. Le gouvernement britannique autorise l'augmentation de la participation au capital (désormais supérieure à 75 %) de l'entreprise britannique *Fireblitz*, spécialisée dans les systèmes de détection de fumée et d'alarmes incendie, par la société chinoise Jade Bird, via une société canadienne (Maple Armor). Cette opération est conditionnée, entre autres, à l'interdiction, pour l'entreprise britannique, de développer, de fabriquer et de commercialiser ses propres technologies intégrées dans les solutions connectées (*IoT networked device technology*) ainsi que l'interdiction, pour certaines entités affiliées à la société, d'accéder aux données issues de ces produits.

Le **fonds de pension canadien CDPO** prévoit d'investir plus de 8 Md£ dans les cinq prochaines années au Royaume-Uni. Le PDG du fonds canadien, Charles Emond, envisage d'augmenter son portefeuille d'actifs de 50 % au Royaume-Uni et d'accroître sa présence en Europe, notamment en France et en Allemagne, dans une perspective de rééquilibrage de ses expositions par rapport aux États-Unis.

Cinq **entreprises britanniques annoncent des investissements en France à l'occasion de la 8ème édition du Sommet Choose France**. 40,8 Md€ d'investissements ont été annoncés lors de l'édition 2025 du Sommet *Choose France*, dont 5 projets portés par des entreprises britanniques du secteur financier (Revolut, London Stock Exchange Group (LSEG)), les métaux rares (Less Common Metals Limited), l'industrie pharmaceutique (GSK) ainsi que les infrastructures (ICON Infrastructures).

Sanctions

Le Royaume-Uni annonce un nouveau [paquet](#) de sanctions contre la Russie. En vertu du régime de sanction à l'égard de la Russie, les autorités britanniques ont procédé à une [centaine](#) de nouvelles désignations, dont 46 institutions financières impliquées dans le contournement de sanctions, le *St Petersburg Currency Exchange* et la *Russian Deposit Insurance Agency*, des navires de la flotte fantôme, ainsi que des entités soutenant les secteurs de la défense et de l'énergie et des opérations de désinformation (*Social Design Agency*).

Le Royaume-Uni [annonce](#) des sanctions en réponse aux actions violentes conduites en Cisjordanie. En vertu du régime de sanction contre les [violations](#) des droits humains (*Global Human Rights*), les autorités britanniques ont procédé de nouvelles désignations visant des individus et des organisations soutenant les violences perpétrées à l'encontre des communautés palestiniennes en Cisjordanie. Le ministre des Affaires étrangères, David Lammy, a également annoncé la suspension des négociations en vue de la modernisation de l'accord commercial bilatéral avec [Israël](#).

Actualités financières

Réglementation financière

La *Prudential Regulation Authority* (PRA) [renforce](#) son encadrement des banques étrangères pour limiter les risques systémiques. À partir d'un niveau de plus de 300 M£ de dépôts instantanés de particuliers et de petites entreprises, les banques internationales devront désormais constituer une filiale au Royaume-Uni, disposant de son propre capital et soumise à une supervision renforcée. Parallèlement, la PRA a ajusté à l'inflation les seuils déjà en place déclenchant l'obligation de filialisation en fonction des dépôts couverts par le *Financial Services Compensation Scheme* (FSCS) : ils passent de 100 à 130 M£ pour les dépôts de particuliers et de PME, et de 500 à 650 M£ pour les dépôts totaux couverts. Malgré les pressions exercées par plusieurs lobbies bancaires, le PRA a maintenu ces réformes, soulignant que l'effondrement de la branche britannique de Silicon Valley Bank en 2023 avait révélé un écart réglementaire problématique entre établissements nationaux et étrangers, exposant le système britannique à des risques accrus de contagion.

Alors qu'il cherche à relancer l'investissement dans les infrastructures hydrauliques, l'[Ofwat](#) combine incitations financières et durcissement réglementaire. Le régulateur britannique de l'eau, l'Ofwat, tente d'attirer les investisseurs pour mobiliser 50 Md£ sur les 15 prochaines années, afin de financer près de 30 projets destinés à remédier aux pénuries d'eau liées à des décennies de sous-investissement depuis la privatisation du secteur en 1989. Dans un document adressé aux investisseurs, l'Ofwat met en avant la stabilité du secteur, une faible concurrence et un risque structurel limité. Dans le même temps, l'Ofwat se voit attribuer de nouveaux pouvoirs lui permettant de bloquer le versement de « primes non méritées » en cas de non-respect des normes. Cette mesure répond au scandale « Thames Water », dont la direction envisageait d'accorder des [primes de rétention](#) à ses cadres dirigeants, malgré une situation financière critique et le recours à un prêt d'urgence de 3 Md£.

Marchés financiers

Les discussions du gouvernement sur la réforme des comptes d'épargne défiscalisée « ISA » suscitent des réactions parmi les plateformes d'investissement. La plateforme américaine [Robinhood](#), entrée sur le marché britannique en 2024 avec plus de 6 000 actions américaines proposées sans commission, prévoit d'élargir son offre aux actions britanniques cotées. Sa stratégie de gratuité vise à concurrencer les acteurs établis

comme Hargreaves Lansdown et AJ Bell, qui facturent entre 4 et 12 £ par transaction. En parallèle, [AJ Bell](#) alerte le gouvernement sur les effets potentiellement négatifs d'une réduction du plafond des « cash ISA » exonérés d'impôts, estimant qu'une telle mesure découragerait l'épargne sans pour autant rediriger efficacement les fonds vers l'investissement dans des actifs au Royaume-Uni (qui aurait été l'objectif de cette mesure).

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