

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 14 au 20 janvier 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine	2
Graphique de la semaine	2
Fait marquant : La Banque d'Angleterre reporte d'un an l'entrée en vigueur de Bâle 3.1	3
En bref	3
Actualités macroéconomiques	4
CONJONCTURE	4
MARCHE DU TRAVAIL	5
IMMOBILIER	5
Actualités commerce et investissement	6
COMMERCE – RELATION EURO-BRITANNIQUE	6
Actualités financières	7
REGLEMENTATION FINANCIERE	7
MARCHES FINANCIERS	8

Le chiffre de la semaine

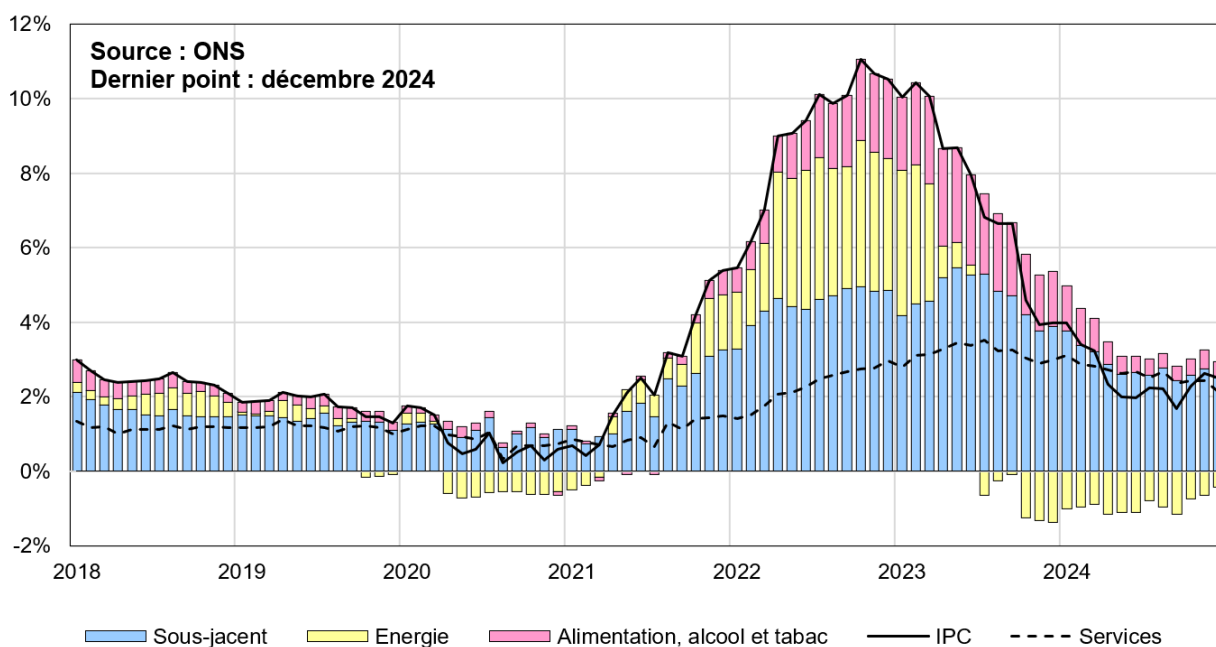
Les dernières données de l'[ONS](#) indiquent que l'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est établie à +2,5 % (g.a.) en décembre 2024 (après +2,6 % en novembre). Le chiffre est légèrement inférieur aux attentes de marché (+2,6 %) mais conforme à la prévision de la Banque d'Angleterre dans son *Monetary Policy Report* du mois de novembre. Cette baisse de l'inflation s'explique par un effet courant positif (+0,3 %) mais un effet de base négatif (-0,4 %), i.e. la forte hausse mensuelle de l'IPC un an plus tôt joue à la baisse sur l'inflation actuelle. La décomposition de l'IPC permet de constater que la hausse annuelle des prix de la composante sous-jacente a légèrement ralenti (+3,2 %, après +3,5 %), comme celle des prix de l'alimentaire, de l'alcool et du tabac (+2,8 %, après +3,2 %). En revanche, la chute des prix de l'énergie est plus faible qu'au mois précédent (-6,0 %, après -8,8 %). Par ailleurs, en observant l'IPC sous l'angle des biens et des services, l'inflation des services a baissé à +4,4 % (après +5,0 %), alors que les prix des biens accélèrent légèrement (+0,7 %, après +0,4 %). 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

+2,5 %

Graphique de la semaine

Contributions à l'inflation (en glissement annuel)



Fait marquant : La Banque d'Angleterre reporte d'un an l'entrée en vigueur de Bâle 3.1

Dans un [communiqué](#) publié le 17 janvier 2025, la Prudential Regulation Authority (PRA) a reporté au 1^{er} janvier 2027 l'entrée en vigueur au Royaume-Uni du dernier volet du cadre prudentiel bancaire de Bâle III (dit « Bâle 3.1 » au Royaume-Uni). La PRA avait fixé cette date au 1^{er} janvier 2026 en septembre 2024, à l'occasion déjà d'un précédent report (de 6 mois).

La PRA impute ce report aux incertitudes quant au calendrier des États-Unis en la matière (arrivée de l'administration Trump 2 et campagne intense du secteur privé contre la mise en œuvre de ces règles), et à l'objectif secondaire de croissance et de compétitivité de la PRA. L'échéance pour l'entrée en vigueur complète des nouvelles règles au Royaume-Uni demeure le 1^{er} janvier 2030. L'exercice de collecte de données d'entreprises qui était en cours pour la mise en œuvre du cadre (sur le pilier 2) est suspendu jusqu'à nouvel ordre.

La PRA indique continuer de « suivre » la situation, ce qui n'écarte pas totalement la possibilité que le calendrier soit encore décalé en fonction des évolutions aux États-Unis. La publication des règles « quasi-définitives » en septembre 2024 avait déjà marqué plusieurs inflexions par rapport au projet initial, avec des exigences de capital moindres pour les PME et les infrastructures, et un régime séparé de Bâle pour les « petites banques » (*Small Domestic Deposit Takers*).

Ce report s'inscrit dans un contexte de pression du gouvernement britannique sur les régulateurs financiers, les appelant à alléger les contraintes réglementaires pesant sur le secteur pour relancer l'investissement privé et la croissance. Auditionné une semaine plus tôt par la Commission sur la régulation des services financiers de la Chambre des Lords, Sam Woods, président de la PRA, avait annoncé plusieurs mesures d'assouplissement du cadre prudentiel assurantiel et de réduction des exigences de reporting pour les établissements bancaires.

En bref

- La livre sterling continue de se déprécier par rapport à l'euro et atteint 1,182 € (-1,86 % sur le mois). Si la chute est encore plus marquée face au dollar américain (-2,91 % sur le mois), la livre semble désormais se stabiliser à 1,22 \$.
- Au 20 janvier, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,70 %, en normalisation par rapport à la semaine précédente où il avait franchi le seuil de 4,90 % (voir Brèves n°2 du 13 janvier).
- Le Royaume-Uni suspend complètement les [importations](#) de viande de porc, d'agneau et de bœuf, de produits laitiers ainsi que de bovins, porcins et ovins vivants en provenance d'Allemagne suite à la découverte d'un foyer de fièvre aphteuse près de Berlin.
- De nouveaux membres non-exécutifs ont été [nommés](#) au conseil d'administration de l'Autorité en charge de la défense commerciale (TRA, ou *Trade Remedies Authority*).
- Selon le gouvernement britannique, la mise en œuvre du *National Wealth Fund* aurait permis de [lever](#) 1,6 Md£ d'investissements privés. Pour rappel, ce fonds

doté de 27,8 Md£ a été créé par le gouvernement travailliste à l'automne 2024 afin de soutenir les investissements privés dans les industries d'avenir (hydrogène vert, acier vert, décarbonation, *gigafactories* et infrastructures portuaires).

- L'Agence de crédit-export britannique (UKEF, ou *UK Export Finance*) apporte son [concours](#) à l'entreprise DEA Aviation, spécialisée dans l'acquisition et le traitement de données dans le secteur aérien, afin d'accompagner son développement international.
- Le gouvernement britannique [annonce](#) un investissement de 50 M£ (via le *Automotive Transformation Fund*) aux côtés de JATCO (*Japan Automatic Transmission Company*) et Nissan pour construire un nouveau site de production de moteurs électriques pour l'industrie automobile.
- La secrétaire d'État en charge de l'Amérique latine au sein du *Foreign Office* se rend au [Chili](#), dans la perspective de renforcer les liens commerciaux entre les deux pays.
- Le ministre délégué en charge de l'Europe au sein du *Foreign Office* se rend [en Espagne et au Portugal](#), dans la perspective de développer les opportunités d'investissement et de renforcer les liens économiques bilatéraux.
- Le Royaume-Uni [envisage](#) de rehausser le seuil de participation des États étrangers dans les médias britanniques à 10%, afin d'encourager les investissements « passifs » des fonds de pension et souverains.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

La croissance mensuelle du PIB repart, mais faiblement. Selon l'[ONS](#), le taux de croissance mensuel du PIB s'établit à +0,1 % en novembre (après deux mois consécutifs à -0,1 %), en dessous du consensus (+0,2 %). La décomposition sectorielle indique que le secteur des services a majoritairement contribué à la croissance mensuelle, malgré sa faible croissance (+0,1%), portée par les sous-secteurs de l'information/communication et de l'hébergement/restauration. La construction a également soutenu la croissance mensuelle, du fait de son expansion notable (+0,4 %). En revanche, l'industrie s'est contractée (-0,4 %), tirée à la baisse par les activités d'extraction et l'industrie manufacturière, ce qui a freiné la croissance mensuelle. En outre, la faible expansion du secteur agricole (+0,1 %) n'a pas significativement contribué à la croissance. Notons que les taux de croissance mensuels peuvent être volatiles et doivent donc être lus avec précaution. Sur le trimestre glissant de septembre à novembre, la croissance est nulle (+0,0 %). Les analystes revoient à la baisse leur prévision de croissance pour le quatrième trimestre, à +0,0 % (après +0,7 % au T1, +0,4 % au T2 et +0,0 % au T3).

Les réformes du système de planification urbaine prévues par le gouvernement travailliste offrent un nouvel [élan](#) aux constructeurs immobiliers, malgré des incertitudes sur le coût de l'emprunt. Les grands promoteurs immobiliers britanniques, tels que Taylor Wimpey et Persimmon, saluent les réformes du système de planification urbaine, annoncées en décembre 2024, qui devraient stimuler la construction de logements et l'économie. Ces mesures incluent des objectifs accrus pour les autorités locales, une ouverture partielle à la construction des « ceintures

vertes » autour des grandes villes, et un soutien aux infrastructures. Bien que l'objectif ambitieux de construire 1,5 M de logements d'ici 2029 reste ambitieux, les acteurs du secteur se montrent optimistes, malgré des coûts de construction en hausse et une pression sur les taux hypothécaires. Angela Rayner, vice-Première ministre et ministre chargée du logement, a été largement reconnue pour son rôle décisif dans l'approbation de projets bloqués. Des investissements supplémentaires dans le logement social sont jugés essentiels pour répondre aux besoins croissants des familles en difficulté.

Selon l'ONS, les ventes au détail ont chuté en décembre, laissant planer le risque d'une faible – voire nulle – croissance au quatrième trimestre. Après une maigre hausse du volume des ventes au détail de +0,1 % en novembre, celle-ci a été effacée par une diminution de -0,3 % en décembre, alors que la période couvre le Black Friday et Noël. Ainsi, au quatrième trimestre, le volume des ventes au détail chute de -0,8 % par rapport au trimestre précédent. Cette baisse s'explique en grande partie par l'effondrement des ventes alimentaires, qui ont diminué de -1,9 % en décembre. À l'inverse, les ventes de vêtements ont rebondi de +4,4 %, probablement soutenues par les températures plus froides. Ces données, combinées à une faible croissance du PIB en novembre, réduisent les anticipations de croissance au quatrième trimestre et présagent une réduction du taux directeur de la Banque d'Angleterre en février.

Marché du travail

Selon les Lords, des failles dans la conception du système de protection sociale britannique alimentent la hausse des coûts des prestations de santé. Une publication du comité des affaires économiques de la Chambre des Lords pointe des défauts structurels du système de protection sociale comme cause principale de l'augmentation des bénéficiaires d'aides liées à la santé. La somme de ces indemnités – pour cause d'invalidité ou d'incapacité à travailler – pourrait croître de 65 Md£ à 101 Md£ par an d'ici 2029-2030. Contrairement au diagnostic du gouvernement dans son livre blanc *Get Britain Working* (dont l'objectif est l'atteinte d'un taux d'emploi à 80 %), cette hausse ne serait pas liée à une dégradation de la santé publique en sortie de pandémie ni à l'augmentation des délais d'attente du *National Health Service*. Les incitations financières à réclamer des prestations d'invalidité, souvent plus avantageuses que les allocations chômage, et l'absence de soutien pour un retour à l'emploi, sont mises en cause. Le comité appelle à une réforme urgente pour équilibrer les critères d'éligibilité et soutenir l'emploi, tout en évitant des pertes financières pour les bénéficiaires qui retournent travailler.

Immobilier

La croissance des loyers est forte, comme au mois précédent, selon l'ONS. Le loyer mensuel moyen au Royaume-Uni a crû de +9,0 % (g.a.) en décembre, après +9,1 % en novembre. La dynamique de la hausse des loyers est relativement hétérogène entre les régions britanniques (entre +5,4 % et 11,5 %), et cache de grandes disparités en niveau : un loyer moyen à Londres est de 2 220 £ (+11,5 % en g.a.) alors qu'il n'est que de 706 £ (+8,9 % en g.a.) dans le Nord-Est ; la moyenne nationale s'établit à 1 327 £. Pour ce qui est des prix d'achat des maisons, la hausse continue d'accélérer en fin d'année : ils augmentent de +3,3 % (g.a.) au mois de novembre (après +3,0 % en octobre). Régionalement, la dynamique est inverse à celle des loyers, puisque les prix des maisons augmentent de 5,9 % dans le Nord-Est, alors qu'ils stagnent à Londres (-0,1 %).

Actualités commerce et investissement

Commerce – Relation euro-britannique

Le Royaume-Uni et la Malaisie tiennent leur premier Conseil économique et commercial conjoint ([Joint Economic and Trade Committee](#)). Le ministre délégué au Commerce, Douglas Alexander a accueilli à Londres son homologue malaisien Tengku Zafrul Aziz, ministre pour l'Investissement, le Commerce et l'Industrie, alors que les deux pays sont désormais liés par un accord de libre-échange depuis que le Royaume-Uni participe au Partenariat transpacifique (CPTPP). Le programme de travail adopté à l'issue de la rencontre désigne les services juridiques, l'éducation, la reconnaissance des certifications et l'agriculture comme des domaines prioritaires pour la coopération bilatérale. Des coopérations pourraient également se matérialiser dans les domaines de la finance islamique et des entreprises sociales. En marge de la réunion, le conglomérat malaisien [YTL](#) a annoncé des investissements à hauteur de 4 Md£ dans les 5 prochaines années dans la région de Bristol dans un projet de développement urbain.

Le Premier ministre britannique Keir Starmer affiche son [ambition](#) de conclure un accord commercial avec les États-Unis. Dans un entretien accordé au Financial Times, Keir Starmer a souligné le fait que la hausse des droits de douane n'était dans l'intérêt d'aucune économie et a clairement affiché son [ambition](#) de conclure un accord commercial avec les États-Unis, notamment en matière de commerce digital. Le Premier ministre a insisté sur l'importance de maintenir une relation de travail avec la nouvelle administration américaine. Le *Chief Secretary to the Treasury*, [Darren Jones](#), a par ailleurs souligné qu'il était peu probable que Donald Trump impose de nouveaux droits de douane sur les produits britanniques.

Le déficit commercial britannique [se contracte](#) au mois de novembre 2024 mais demeure à un niveau élevé. Selon les données de l'*Office for National Statistics* (ONS), le déficit de la balance commerciale atteint -18,6 Md£ en novembre, soit une baisse de 0,5 Md£ par rapport au mois précédent. Cette amélioration résulte de la conjugaison d'une baisse des importations, notamment en provenance de l'UE, et d'une hausse des exportations à destination des pays hors-UE, en particulier les ventes de voitures aux États-Unis et d'aéronefs au Qatar. En revanche, sur le dernier trimestre glissant (septembre - novembre 2024), la balance des biens et services continue de se dégrader par rapport à la période précédente (juin - août 2024), pour s'établir à -10,8 Md£ en raison d'une baisse conjointe des exportations et des importations.

Une étude du Boston Consulting Group ([BCG](#)) indique que l'importance du commerce international pour l'économie britannique devrait décliner au cours de la prochaine décennie. Selon [l'étude](#), le rythme de croissance du commerce extérieur devrait atteindre 0,7% par an en moyenne entre 2023 et 2033, soit un rythme inférieur à la croissance anticipée du PIB (1,6% par an). Les auteurs considèrent le Brexit comme un facteur explicatif de ce déclin, conjugué à des pressions protectionnistes croissantes conduisant à la réorientation des chaînes de valeur.

Le gouvernement britannique bloque l'activation du [frein de Stormont](#). Pour rappel, le Parlement nord-irlandais avait déclenché pour la première fois en décembre 2024 le mécanisme du frein de Stormont, refusant l'application à l'Irlande du Nord de la mise à jour des règles de l'UE en matière d'étiquetage des produits chimiques (voir Brèves n°1 du 6 janvier). Après examen des conditions d'application du mécanisme, le gouvernement britannique considère que l'application de la législation européenne

n'aurait pas un impact significatif et durable sur la vie quotidienne. Il refuse ainsi d'officialiser le déclenchement de la procédure auprès des autorités européennes. Le secrétaire d'État à l'Irlande du nord, Hillary Benn, précise toutefois que Westminster s'engage à prendre des mesures pour éviter l'émergence de barrières réglementaires entre l'Irlande du nord et la Grande-Bretagne, y compris en envisageant un alignement des régimes réglementaires.

Le porte-parole des Libéraux-démocrates (LibDem), James MacCleary, dépose un [projet](#) de texte auprès de la Chambre des communes pour établir un *Youth Mobility Scheme* avec l'Union européenne (UE). S'appuyant sur la procédure du *10 minutes Rule Bill format*, les LibDems ont déposé un projet de texte symbolique auprès de la Chambre des communes [exigeant](#) du gouvernement britannique qu'il négocie avec les pays membres de l'UE un *Youth Mobility Scheme* (accord sur la mobilité des jeunes). Plaidoyer récurrent du parti, favorable à un rapprochement substantiel avec l'UE, ce dispositif permettrait respectivement aux jeunes européens et britanniques (18 à 30 ans) d'étudier, travailler et résider au R-U et dans l'UE pour une période limitée de temps. Ce projet devrait être examiné le 25 juillet 2025, sans grande chance de succès. En effet, le gouvernement s'oppose très souvent aux projets introduits selon cette procédure, qui sert davantage à attirer l'attention de la chambre sur un sujet en particulier. Par ailleurs, le leader LibDem, [Ed Davey](#), appelle le gouvernement à rejoindre l'union douanière.

Actualités financières

Réglementation financière

Le gouvernement demande aux régulateurs – notamment financiers – des mesures de simplification en faveur de la croissance. La [presse](#) rapporte que Rachel Reeves a réuni les présidents de la FCA (Financial Conduct Authority) et la PRA (Prudential Regulation Authority) en les sommant d'orienter leur travail vers la réduction des « barrières réglementaires ». [Au total](#), 17 autorités de régulation sectorielle ont reçu ou vont recevoir des demandes du gouvernement de présenter 5 propositions de réforme en faveur de la croissance. Ces [demandes](#) s'inscrivent dans un contexte où K. Starmer et R. Reeves avaient déjà critiqué une régulation jugée trop stricte à l'issue de la crise de 2008, et appelé à un changement culturel en faveur de la croissance plutôt que la réduction des risques.

Dans une [lettre](#) adressée au Premier ministre Keir Starmer, Sam Woods, président de la PRA a indiqué être ouvert à une discussion avec le gouvernement sur des mesures stimulant la croissance économique. Dans cette lettre, M. Woods évoque les domaines sur lesquels la PRA travaille déjà dans le but de faciliter l'agenda pro-croissance du gouvernement travailliste, en particulier la simplification des règles héritées de l'appartenance du Royaume-Uni à l'Union Européenne (réforme de Solvency II, et du régime prudentiel pour les établissements bancaires de petite taille). Il se dit ouvert à un dialogue avec HM Treasury et le Department of Business and Trade dans le but « d'identifier les opportunités de simplification et de rationalisation du cadre réglementaire auquel sont sujets les services financiers ». La lettre évoque comme piste de réflexion la création d'un « service de conciergerie » sur le modèle singapourien, aidant les entreprises étrangères souhaitant s'implanter au Royaume-Uni. Un tel service pourrait voir le jour au cours de cette année et serait élaboré conjointement avec la FCA, l'Office for Investments et les autres parties prenantes.

Le président de la FCA, Nikhil Rathi, [estime](#) que l'allègement de la réglementation financière conduira à accepter davantage d'« erreurs ». Également dans une [lettre](#) en réponse au Premier Ministre, M. Rathi soutient l'orientation du gouvernement en faveur de la croissance et d'une réduction de la charge réglementaire, mais souligne que l'incitation à une plus grande prise de risque par les acteurs se fera au prix d'une priorisation accrue des ressources et d'un plus grand nombre d' « erreurs », appelant même à disposer d'une « métrique de tolérance des erreurs ». La FCA envisage un allègement des règles en matière de crédit immobilier et d'anti-blanchiment.

Marchés financiers

La Chine [prévoit](#) d'émettre sa première obligation verte souveraine à Londres en 2025. Cet engagement de Pékin à émettre une obligation verte souveraine en RMB à Londres en 2025 marque le début d'un programme d'émissions souveraines vertes chinoises au Royaume-Uni. Il intervient dans le cadre de la [feuille de route](#) établie entre les deux États à l'occasion du « dialogue économique et financier » sino-britannique pour lequel la chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, s'est rendue en Chine. Le document final du dialogue inclut ainsi une rubrique relative à la finance verte, mentionnant le souhait de soutenir le marché des obligations vertes, y compris celles liées à la biodiversité. Ces engagements ont toutefois suscité des critiques concernant en particulier les risques de sécurité liés à la dépendance du Royaume-Uni à la Chine (cf. « Fait marquant » des Brèves n°2 du 13 janvier).

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