

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 15 au 21 avril 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine : l'inflation	2
Graphique de la semaine.....	2
Fait marquant : la livre sterling à l'épreuve des tensions géopolitiques.....	3
En bref	4
Actualités macroéconomiques	4
CONJONCTURE	4
MARCHE DU TRAVAIL.....	4
Actualités commerce et investissement	5
COMMERCE.....	5
INVESTISSEMENT	6
Actualités financières	6
REGLEMENTATION FINANCIERE	6
MARCHES FINANCIERS	7

Le chiffre de la semaine : l'inflation

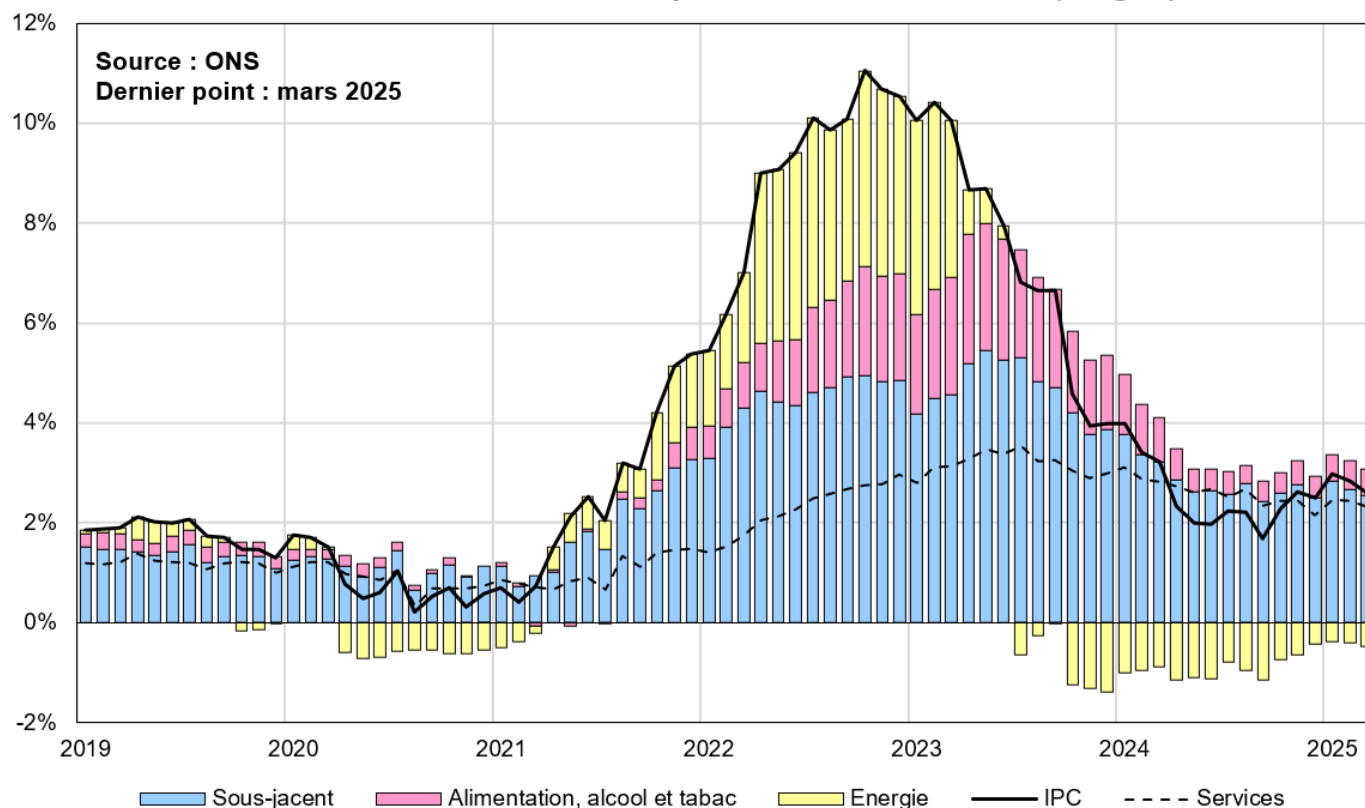
Les dernières données de l'[ONS](#) indiquent que l'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est établie à **+2,6 % (g.a.) en mars 2025** (après +2,8 % en février). Le chiffre est inférieur aux attentes de marché et à la prévision de la Banque d'Angleterre dans son *Monetary Policy Report* du mois de février (+2,7 %). Cette baisse de l'inflation s'explique par un effet de base négatif (-0,6 %) et un effet courant positif (+0,4 %), i.e. la hausse mensuelle de l'IPC un an plus tôt est plus forte que la hausse mensuelle contemporaine, ce qui joue à la baisse sur l'inflation. La décomposition de l'IPC permet de constater que la hausse annuelle des prix de la composante sous-jacente a ralenti par rapport à février (+3,4 %, après +3,5 %), comme celle des prix de l'alimentaire, de l'alcool et du tabac (+3,6 %, après +3,9 %). De même, la chute annuelle des prix de l'énergie s'est intensifiée (-8,0 %, après -6,8 %). Par ailleurs, en observant l'IPC sous l'angle des biens et des services, l'inflation des services a diminué à +4,7 % (après +5,0 %) et l'inflation des biens baisse à +0,6 % (après +0,8 %). 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

+2,6 %

Graphique de la semaine

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



Fait marquant : la livre sterling à l'épreuve des tensions géopolitiques

La livre sterling s'est largement appréciée face au dollar américain, mais parallèlement fortement dépréciée par rapport à l'euro.

- Entre le 1^{er} mars et le 21 avril 2025, la livre a progressé de 1,2572 USD à 1,3369 USD (+6,3 %), atteignant un pic depuis octobre 2024. Cette appréciation est principalement due au contexte international, notamment l'annonce par l'administration Trump, le 2 avril, de droits de douane sur les importations américaines en provenance de plus de 185 entités géographiques (dont le Royaume-Uni, à hauteur de 10 %), puis de nombreuses annonces subséquentes pour alléger ou aggraver ces droits en fonction des provenances. La chute du dollar provient en effet d'une [baisse de confiance](#) envers l'économie américaine, compte tenu des conséquences potentielles néfastes des mesures de D. Trump sur sa propre économie.
- Entre le 1^{er} mars et le 21 avril 2025, la livre a chuté de 1,2112 EUR à 1,1621 EUR (-4,1 %), atteignant son plus bas niveau depuis août 2024. Malgré le fait que le Royaume-Uni soit moins exposé aux tensions commerciales que la zone euro, la livre sterling s'est dépréciée face à l'euro. Cela peut être attribué à plusieurs facteurs, notamment la perception de la zone euro comme étant plus stable sur le plan économique grâce à son cadre de gouvernance commun, avantage dont ne dispose pas le Royaume-Uni ; ce même facteur a également pu expliquer la hausse plus marquée du rendement du *gilt* britannique par rapport à ceux des principales obligations souveraines européennes (cf. [Brèves économiques](#) des 8-14 avril). Une certaine aversion au risque a pu pousser les investisseurs à privilégier l'euro par rapport à la livre. Dans ce contexte, il apparaît que la zone euro est considérée comme un refuge plus sûr que le Royaume-Uni.

Ces dynamiques observées sur le marché des changes reflètent la position intermédiaire et confuse qu'occupe le Royaume-Uni dans l'économie mondiale. Le Royaume-Uni navigue actuellement entre des [incertitudes internes et externes](#), avec [des opportunités et des défis](#) liés à sa position post-Brexit et sa relation spéciale avec les États-Unis. Si, d'un côté, il bénéficie d'une plus grande flexibilité dans ses relations commerciales internationales, de l'autre, il reste exposé à des vulnérabilités économiques internes et à une instabilité géopolitique relative. Alors que la livre sterling s'apprécie face au dollar, elle reste sous pression face à l'euro.

En bref

- La livre sterling s'apprécie légèrement par rapport à l'euro et atteint 1,1621 € (+0,1 % sur la semaine). Face au dollar américain, la livre s'apprécie davantage, à 1,3369 \$ (+1,6 % sur la semaine).
- Au 21 avril, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,55 %, en baisse par rapport à la semaine passée (-11 pdb). Le *gilt* à 30 ans descend à 5,39 % (-11 pdb), mais reste à un niveau historiquement haut.
- La Financial Conduct Authority (FCA) a pour la première fois [nommé](#) du personnel aux États-Unis et en Asie-Pacifique pour représenter l'institution dans ces régions, faciliter l'entrée des entreprises étrangères au Royaume-Uni, et promouvoir les services financiers britanniques à l'international.
- Le ministre du Commerce, Jonathan Reynolds, se [rendra](#) en Chine plus tard dans l'année pour relancer la *Joint Economic and Trade Commission* visant à renforcer le commerce et les investissements bilatéraux.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Suite à l'annonce de droits de douane sur les importations américaines en provenance du Royaume-Uni, les consommateurs britanniques se [disent](#) prêts à consommer davantage de produits nationaux. Selon une enquête commandée par Barclays, 71 % des sondés souhaitent soutenir les entreprises britanniques en privilégiant la consommation de produits « *Made in Britain* ». Dans le même sondage, deux tiers des consommateurs craignent que les importations britanniques deviennent plus coûteuses (en cas de représailles britanniques), raison pour laquelle deux sondés sur cinq recherchent déjà activement des alternatives locales. Le gouvernement n'a pas envoyé de signal en ce sens, et a au contraire annoncé une baisse des droits de douanes sur 89 produits et la chancelière de l'Échiquier continue de défendre les bienfaits du libre-échange (cf. [Brèves économiques](#) des 8-14 avril).

Marché du travail

L'ONS estime le taux de chômage à 4,4 % de la population active (âgée de plus de 16 ans) au trimestre glissant de décembre 2024 à février 2025. L'économie britannique compte 1,57 millions de chômeurs, soit 14 000 de plus qu'au trimestre précédent, quand le taux de chômage s'élevait aussi à 4,4 %. Le marché du travail comporte 206 000 employés supplémentaires en variation trimestrielle, ce qui porte l'emploi total à 34,0 millions d'individus. Chez les 16-64 ans, le taux d'emploi atteint 75,1 % (contre 74,9 % au trimestre précédent), sachant que l'objectif du gouvernement est d'atteindre 80,0 %. Dans le même temps, le taux d'inactivité s'établit à 21,4 % (16-64 ans) – après 21,6 % au trimestre précédent – et se rapproche ainsi de son niveau pré-pandémie. Le nombre d'emploi vacants aurait légèrement baissé à 799 000 (après 807 000). Ainsi, le taux d'emplois vacants par chômeur – témoignant de potentielles pressions à la hausse des salaires – a chuté à 0,51 (en dessous du niveau pré-pandémie). Par ailleurs, la croissance annuelle des salaires nominaux demeure élevée, à +5,9 % sans considérer les bonus (après +5,6 % au trimestre précédent). Toutefois, les statistiques du marché du travail doivent être interprétées avec précaution, du fait d'une forte volatilité dans les estimations depuis quelques trimestres et d'un faible taux de réponse au *Labour Force Survey* de l'ONS.

Les principales organisations patronales britanniques [alertent](#) sur les effets économiques négatifs du projet de loi sur les droits des travailleurs. Dans une lettre ouverte, les cinq plus grandes fédérations d'entreprises du Royaume-Uni (*British Chambers of Commerce*, CBI, *Institute of Directors*, FSB, *MakeUK*) ont demandé à la Chambre des Lords d'amender en profondeur l'[Employment Rights Bill](#), estimant qu'il nuirait gravement à l'emploi et à la croissance économique. Le texte, porté par le gouvernement travailliste, prévoit des réformes majeures pour renforcer les droits des employés (protection contre le licenciement dès le premier jour, droit à des heures de travail garanties, quasi-interdiction de la pratique du « *fire and rehire* », renforcement des syndicats...). Les fédérations s'inquiètent du [coût](#) estimé pour les entreprises, jusqu'à 5 Md£ par an selon des estimations du gouvernement, et des conséquences sur l'emploi. Tandis que le gouvernement défend un projet équilibré, certains grands employeurs comme Centrica ou Co-op s'y sont montrés favorables, à la différence du reste du patronat.

Actualités commerce et investissement

Commerce

L'Office for National Statistics (ONS) [publie](#) ses données du commerce, faisant état d'une détérioration de la balance commerciale au mois de février 2025, malgré une amélioration sur le trimestre. Le déficit commercial augmente de 2,9 Md£ par rapport au mois précédent, pour atteindre -19,6 Md£. Cette détérioration s'explique principalement par une nette progression des importations de biens (+5,9 %, soit +2,8 Md£), en provenance aussi bien de l'UE que des pays hors-UE. Si les exportations vers les États-Unis poursuivent leur croissance pour un troisième mois consécutif (+0,5 Md£), l'ensemble des exportations reste globalement stable. En revanche, sur le trimestre glissant de décembre 2024 à février 2025, le déficit commercial total (biens et services) se réduit de 7,5 Md£ par rapport au trimestre précédent, pour s'établir à -1,0 Md£ — son niveau le plus bas depuis l'été 2021.

Selon [Bloomberg](#), le gouvernement britannique envisagerait de rapprocher sa réglementation alimentaire de celle de l'Union européenne, dans l'objectif de faciliter les échanges transfrontaliers. Un accord visant à alléger les contrôles aux frontières sur les importations et exportations est à l'étude, avec un possible « alignement [dynamique](#) » sur certaines normes, notamment celles encadrant les viandes et les produits laitiers. Des sources au sein de l'administration indiquent également que le gouvernement pourrait accepter un rôle de supervision de la Cour de justice de l'Union européenne sur ces règles spécifiques. L'idée d'un accord sanitaire et phytosanitaire (SPS) continue de susciter de fortes attentes du côté du Parti travailliste, qui pourrait entamer des négociations après le prochain sommet Royaume-Uni-UE prévu en mai. La perspective d'un alignement dynamique est déjà [commentée](#) par les spécialistes de la politique commerciale et [critiquée](#) par la presse tabloïd conservatrice.

Les discussions sur un accord économique entre le Royaume-Uni et les États-Unis continuent mais sans perspective de conclusion immédiate. Certes, le vice-président américain [JD Vance](#) a déclaré qu'il y avait de « bonnes chances » de parvenir à un accord, sur fond de proximité culturelle entre les deux pays. Pour autant, le gouvernement britannique, tout en saluant cette déclaration et en indiquant que les discussions se déroulent bien, se refuse à s'exprimer sur l'issue possible : la secrétaire d'État à l'industrie [Sarah Jones](#) n'a pas souhaité se prononcer sur un calendrier de conclusion d'accord ; et alors qu'elle devrait rencontrer le secrétaire au Trésor américain Scott Bessent en marge des Réunions de printemps du FMI et de la Banque mondiale à Washington DC cette semaine, la chancelière de l'Échiquier [Rachel Reeves](#)

a rappelé que le Royaume-Uni ne conclurait pas d'accord allant à l'encontre des « intérêts nationaux britanniques », allant dans le même sens que le Premier ministre [Keir Starmer](#) à l'issue de son appel téléphonique avec Donald Trump le 18 avril.

Investissement

Sous [pression](#) après l'affaire British Steel, le gouvernement britannique cherche un équilibre délicat entre sécurité nationale et attractivité des investissements chinois.

La reprise du contrôle opérationnel de l'usine British Steel par le gouvernement (cf. [Brèves sectorielles](#) des 7-11 avril), après une décision jugée unilatérale de l'investisseur chinois Jingye de fermer les hauts fourneaux, a ravivé les inquiétudes sur l'influence étrangère dans des secteurs stratégiques. Plusieurs parlementaires [appellent](#) désormais à une vigilance accrue vis-à-vis des investissements chinois, notamment dans les infrastructures critiques de l'énergie, des télécommunications et des transports. Ils plaident pour que les considérations de sécurité nationale prévalent sur les intérêts financiers. Pour autant, le gouvernement maintient sa volonté de [préserver](#) les relations économiques avec la Chine. Le secrétaire d'État au Commerce, Alexander Douglas, est actuellement en visite en Chine et à Hong Kong pour promouvoir les exportations britanniques, tandis que Keir Starmer et Jonathan Reynolds prévoient une visite officielle plus tard dans l'année.

Actualités financières

Réglementation financière

La Financial Conduct Authority (FCA) devrait lancer une [revue pluriannuelle](#) sur les exigences de capital pour les entreprises spécialisées dans le *trading*, afin de stimuler les marchés britanniques. Selon *Financial News*, cette révision, prévue pour durer plusieurs années, commencerait cette année et explorerait la possibilité de règles personnalisées pour les entreprises de trading, comme les *market makers*, qui ne collectent pas de dépôts auprès de particuliers (environ 400 entreprises sont concernées). Le but est de réduire les obstacles à l'entrée sur le marché britannique pour ces entreprises, et d'améliorer la liquidité du marché. Cette initiative fait suite aux déclarations de Nikhil Rathi, PDG de la FCA, qui a souligné que les règles actuelles, conçues davantage pour les grandes banques, sont trop contraignantes pour ces entreprises de trading. Certains experts mettent toutefois les autorités en garde contre les risques potentiels de ce relâchement, notamment celui des "*flash crashes*" pouvant être provoqués par le trading à haute fréquence.

La FCA a récemment exposé ses [priorités](#) en matière d'application des règles, mettant l'accent sur une approche plus ciblée et rapide pour maximiser l'effet dissuasif de son action. L'autorité cherche à réduire le nombre d'enquêtes, tout en accélérant leur déroulement, afin de concentrer ses ressources sur les cas présentant les risques les plus élevés pour l'intégrité des marchés et la protection des consommateurs. Ses priorités stratégiques incluent également l'exclusion de l'argent illicite du système financier, la lutte contre la fraude impliquant des entreprises régulées, le maintien de l'intégrité des marchés britanniques et le développement d'un cadre sécurisé pour les cryptomonnaies. La FCA souligne également l'importance de la responsabilité individuelle, en insistant sur le rôle des dirigeants d'entreprises régulées dans la prévention des comportements préjudiciables. Par ailleurs, l'autorité explore l'utilisation de l'identité numérique pour renforcer les méthodes de vérification, tout en poursuivant ses efforts pour surveiller activement les comportements frauduleux et les abus de marché. Elle s'engage également à améliorer la transparence de ses enquêtes, en consultant les parties prenantes sur les critères d'intérêt public qui pourraient justifier la divulgation d'informations sur les enquêtes en cours.

La FCA propose, dans une nouvelle [consultation](#), de supprimer certaines obligations de divulgation et de notification qu'elle ne juge plus nécessaires. Cette démarche s'inscrit dans le cadre du programme « *Transforming Data Collections* », mené en collaboration avec la Banque d'Angleterre, qui vise à alléger les charges réglementaires pesant sur les entreprises du secteur financier. La FCA estime que les informations concernées n'apportent plus de réelle valeur à sa mission de surveillance et que leur suppression permettrait de simplifier les processus tout en réduisant les coûts administratifs. Cette consultation, qui prévoit de supprimer 140 pages du *Handbook* de la FCA, s'adresse notamment aux intermédiaires en assurance, en investissements de détail, aux sociétés de gestion, ainsi qu'à d'autres acteurs financiers. La période de consultation est ouverte jusqu'au 14 mai 2025.

Marchés financiers

La banque espagnole Banco Santander [envisagerait](#) de séparer sa division de financement automobile du reste de ses activités au Royaume-Uni. Cette décision fait suite à un scandale lié à des commissions non divulguées versées à des concessionnaires automobiles, que la Cour d'appel a jugées illégales. Ce scandale pourrait coûter à Santander jusqu'à 1,9 milliard de livres sterling en compensations, avec un impact potentiel de 30 milliards de livres sur l'ensemble du secteur du financement automobile, en fonction d'une décision attendue de la Cour suprême. En novembre, Santander UK avait déjà provisionné 295 millions de livres pour faire face à ces éventuelles indemnités. La séparation de cette division pourrait rendre la branche britannique de la banque plus attrayante pour d'éventuels acquéreurs, bien que toute restructuration nécessiterait l'approbation des autorités de régulation. Cette initiative s'inscrit dans un contexte de réévaluation stratégique des activités de Santander au Royaume-Uni face aux réglementations et coûts dans le pays.

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