

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres  
Semaine du 7 au 13 janvier 2025

### Sommaire

|   |          |
|---|----------|
| <b>Le chiffre de la semaine.....</b>  | <b>2</b> |
| <b>Graphique de la semaine.....</b>   | <b>2</b> |
| <b>Fait marquant: La Chancelière de l'Échiquier<br/>britannique Rachel Reeves se rend en Chine.....</b> | <b>3</b> |
| <b>En bref.....</b>   | <b>3</b> |
| <b>Actualités macroéconomiques.....</b>   | <b>4</b> |
| CONJONCTURE.....  | 4        |
| MARCHÉ DU TRAVAIL.....  | 4        |
| IMMOBILIER.....   | 5        |
| <b>Actualités commerce et investissement.....</b>   | <b>5</b> |
| COMMERCE.....   | 5        |
| SANCTIONS.....  | 5        |
| <b>Actualités financières.....</b>  | <b>6</b> |
| REGLEMENTATION FINANCIERE.....  | 6        |

## Le chiffre de la semaine

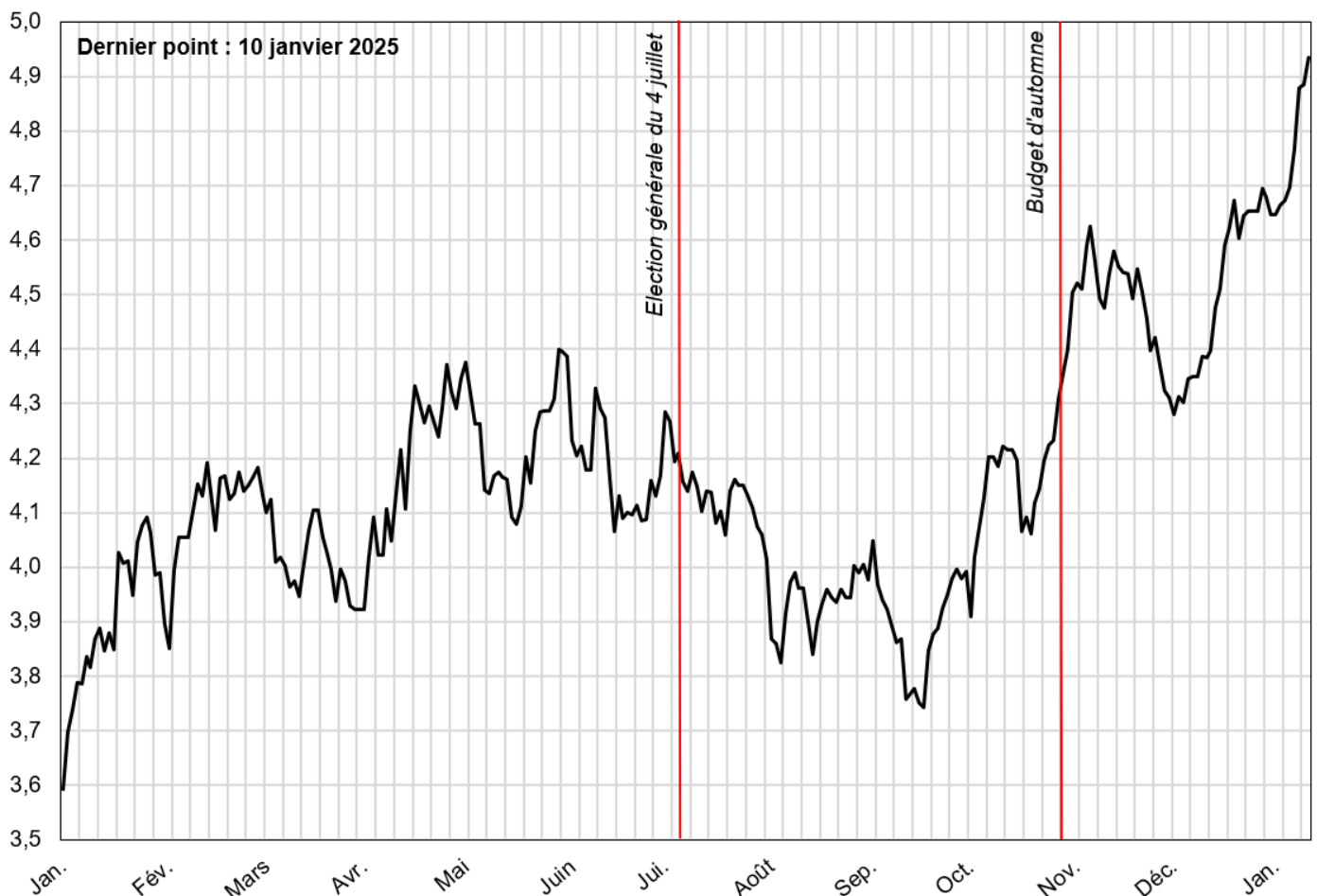
Les coûts de financement à long terme de l'État britannique ont récemment dépassé des niveaux historiques. Le 13 janvier, le rendement de l'obligation britannique à 10 ans a franchi le seuil de 4,90 %. Ce taux poursuit sa forte augmentation depuis septembre 2024 (+1,10 pt) en raison des inquiétudes quant à la soutenabilité budgétaire du Royaume-Uni, dans un contexte de faibles perspectives de croissance conjuguées à la persistance de pressions inflationnistes. Si le rendement obligataire à 10 ans avait déjà frôlé 4,7 % au milieu d'année 2023, il faut remonter à juillet 2008 pour constater le niveau récemment atteint. De la même manière, le rendement de l'obligation britannique à 30 ans se situe, quant à lui, à 5,50 % ; il s'agit là d'un niveau atteint pour la dernière fois en juillet 1998. Ces hausses de taux accroissent le service de la dette (les analyses de l'OBR estiment que la hausse pourrait aller jusqu'à 16 Md£ en 2029-30, ce qui consommerait intégralement la marge budgétaire laissée à l'issue du budget d'automne et contraindrait le gouvernement à prendre des mesures rapides).

LE CHIFFRE À RETENIR

4,9 %

## Graphique de la semaine

Rendement du gilt britannique à 10 ans (% , 2024-25)



## Fait marquant: La Chancelière de l'Échiquier britannique Rachel Reeves se rend en Chine.

La Chancelière de l'Échiquier britannique, Rachel Reeves, s'est rendue en Chine à l'occasion de la relance du Dialogue économique et financier bilatéral sino-britannique, lequel n'avait pas eu lieu depuis 2019. Elle s'est [notamment](#) entretenue avec le vice-premier ministre chinois He Lifeng.

**S'inscrivant dans la volonté de stabiliser les relations sino-britanniques ([reengagement](#)) et de trouver des [opportunités](#) de croissance pour le Royaume-Uni (sur [fond](#) de forte hausse du rendement obligataire)**, cette rencontre a permis aux deux parties, d'après la communication officielle du gouvernement britannique, de s'entendre sur une coopération renforcée en matière de services financiers, de commerce, d'investissement et d'enjeux climatiques. Rachel Reeves a toutefois rappelé les désaccords majeurs entre les deux capitales, exhortant le gouvernement chinois à cesser son soutien à la base industrielle militaire russe et faisant part de ses inquiétudes en matière d'ingérence étrangère, de travail forcé et de violation des droits humains.

La Chancelière était accompagnée du gouverneur de la Banque d'Angleterre (Andrew Bailey), du Directeur général de la *Financial Conduct Authority* (Nikhil Rathi) ainsi que d'une délégation de professionnels des services financiers (HSBC, *Standard Chartered*, *Prudential*, *Schroders*, *abdrn*, *Fidelity International* et LSEG), dont certains se sont vus attribuer de nouvelles licences et quotas leur permettant de renforcer leur présence en Chine. Plus largement, ce déplacement a abouti sur un certain nombre d'engagements respectifs en matière financière : connectivité des marchés (*UK-China Stock Connect*, *UK-China OTC bond business*), fonds de pensions, finance durable (*overseas sovereign green bond*).

La Chancelière a également fait part de ses inquiétudes quant aux déséquilibres de l'économie chinoise et leur impact sur l'économie internationale. Les deux parties ont convenu de l'importance de discuter ouvertement des enjeux de sécurité économique et de soutien aux politiques industrielles. La volonté de coopération est aussi notable sur le plan énergétique avec le renforcement du partenariat bilatéral pour l'énergie propre. Enfin, le dialogue a permis plusieurs avancées en termes d'accès au marché pour les exportateurs britanniques, en particulier dans le secteur agroalimentaire (porc, poulet, laine, alimentation animale).

### En bref

- Sur le mois, la livre sterling s'est dépréciée de 1% par rapport à l'euro, descendant ainsi en dessous de 1,19 €. La chute est encore plus marquée face au dollar américain (-3,8% sur le mois), et la livre se situe désormais proche de 1,21 \$.
- En application d'engagements pris auprès du Parlement nord-irlandais, le [gouvernement](#) britannique a lancé une « revue indépendante du Cadre de Windsor » suite au vote sans majorité transpartisane du consentement démocratique. Pour rappel, le mécanisme du consentement démocratique a été introduit au sein du Protocole nord-irlandais dès 2020 et permet au

Parlement de Stormont de se prononcer sur la prolongation des dispositions relatives à l'alignement réglementaire dynamique sur le droit européen.

- Les autorités britanniques [confirment](#) l'application d'un droit anti-subsidiation sur les [importations](#) de plastique S-PVC en provenance des États-Unis.
- À la suite du dîner organisé à Chequers, le Premier ministre britannique Keir Starmer et le Président français Emmanuel Macron ont [annoncé](#) la tenue d'un sommet bilatéral franco-britannique en 2025.
- Le Premier ministre britannique Keir Starmer nomme [Michael Ellam](#), ancien directeur de communication de Gordon Brown, au sein du *Cabinet office* pour [superviser](#) l'engagement du Royaume-Uni au sein des instances multilatérales autour des enjeux de commerce et de sécurité. Il sera notamment en charge de la « relance » des relations avec l'UE sur ces sujets.
- L'Agence de crédit-export britannique ([UKEF](#)) apporte son concours au fabricant de mélangeurs industriels Winkworth, en garantissant une facilité financière destinée à soutenir la croissance internationale de l'entreprise.

## Actualités macroéconomiques

### Conjoncture

**Les ventes au détail ont augmenté de +3,2 % (g.a.) en valeur en décembre, selon British Retail Consortium.** Après une chute de -3,3 % en novembre, la valeur des ventes au détail grimpe en décembre, témoignant surtout de la prise en compte décalée du *Black Friday* en décembre. Cependant, cette distorsion masque une croissance modeste des volumes sous-jacents, estimée à +0,7 % en moyenne sur novembre et décembre, en tenant compte de l'inflation. Les ventes non alimentaires ont été particulièrement faibles, reflétant des conditions météorologiques défavorables et une faible fréquentation des magasins. Malgré ces défis, la baisse de l'épargne des ménages et la croissance des salaires réels laissent espérer un rebond des ventes en début d'année. Toutefois, la hausse prévue de l'inflation au-dessus de +3,0 % (g.a.) pourrait peser sur le pouvoir d'achat et la confiance des consommateurs.

**L'enquête du panel des décideurs de la Banque d'Angleterre de décembre [révèle](#) de légères hausses des anticipations d'inflation.** Les anticipations de hausse des prix de production des entreprises à l'horizon d'un an ont crû à +3,8 % en décembre (après 3,7 % en novembre). Puisque les sondés déclarent des prix de production en hausse de 3,8 % en décembre en glissement annuel, ils s'attendent donc à un maintien 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 légèrement augmenté à 2,8 % en décembre (après 2,7 % en novembre), alors que les anticipations à trois ans demeurent à 2,7 %. Enfin, la croissance des salaires attendue pour l'année a diminué de 4,0 %, soit 1,4 pt en dessous du niveau actuel de 5,4 % sur les trois mois précédant décembre.

### Marché du travail

**Dans la fonction publique britannique, les absences en raison de maladie de longue durée ont atteint un niveau record en 2022-23.** Selon le [Cabinet Office](#), le nombre moyen de jours d'absence en raison d'une maladie de longue durée a atteint 3,51 jours par fonctionnaire en 2022-23. Cela représente une hausse par rapport à 2021, où le chiffre ne s'élevait qu'à 2,86 jours. De ce fait, un total de 1,9 M de jours de travail a été perdu en 2023 (+26 % par rapport à 2021). Les statistiques diffèrent selon les

ministères. Le Ministère de la Justice est le plus touché, avec une moyenne de 6,9 jours d'absence pour maladie de longue durée par fonctionnaire, tandis que HMRC (*His Majesty's Revenue and Customs*) a enregistré la plus forte progression. Divers facteurs expliquent cette tendance : la crise du *National Health Service*, notamment les délais d'accès aux soins physiques et mentaux, entretient notamment cette dynamique, en parallèle d'une hausse de l'inactivité dans l'ensemble de la population en âge de travailler pour cause de maladie de longue durée. Avec son livre blanc *Get Britain Working* définissant un plan pour lutter contre l'inactivité et atteindre un taux d'emploi de 80% (16-64 ans), le gouvernement prévoit, entre autres, 240 Md£ d'investissements pour réduire ces absences. Des critiques émergent quant à l'urgence, guère traitée, de renforcer la productivité du système de santé pour inverser cette dynamique.

## Immobilier

**L'indice des prix de l'immobilier de Halifax diminue mensuellement pour la première fois depuis six mois.** Avec une légère baisse de -0,2% en variation mensuelle (après +1,2% en novembre), le prix moyen d'une maison au Royaume-Uni atteint 297 000 £ en décembre. Cela représente tout de même une hausse annuelle de +3,3%. Selon la directrice des prêts hypothécaires de Halifax, cette évolution reflète un marché immobilier globalement stable en 2024, marqué par une demande soutenue, notamment grâce à la baisse des taux hypothécaires et à la hausse des revenus, qui ont contribué à atténuer les pressions financières des acheteurs. L'indice a particulièrement crû en Irlande du Nord (+7,4% en g.a.), comme dans la région du Nord-Ouest (+5,3%). Si les prix à Londres ont moins augmenté sur l'année (+3,3%), ils demeurent à un niveau presque deux fois supérieur à la moyenne nationale (548 000 £).

## Actualités commerce et investissement

### Commerce

**Le gouvernement britannique retarde l'autorisation d'une nouvelle technique de modification génétique afin d'éviter une potentielle incompatibilité avec le droit européen.** La simplification des règles en matière de modification génétique avait été décidée par le précédent [gouvernement](#) conservateur dans une perspective d'attractivité. Toutefois, ces nouvelles règles pourraient marquer une divergence avec le droit européen et contrevenir à l'ambition du parti travailliste de conclure un accord vétérinaire avec l'Union européenne afin de faciliter les échanges commerciaux. Malgré les annonces du gouvernement, le texte actant l'adoption de ces normes nouvelles (*Genetic Technology (Precision Breeding) Act 2023*) n'a toujours pas été introduit. Les professionnels du secteur dénoncent les conséquences néfastes pour l'investissement de ces incertitudes.

### Sanctions

**Les autorités britanniques sanctionnent un groupe d'extrême droite au titre du régime de lutte contre le contre-terrorisme à l'échelle nationale.** Les autorités ont inscrit le groupe d'extrême droite [Blood and Honour](#) sur la liste des entités désignées en raison de son implication dans la promotion et la facilitation d'activités terroristes (recrutement, aide au financement).

**Les autorités britanniques sanctionnent plusieurs entreprises majeures du secteur des hydrocarbures russes.** Au titre du régime de sanctions contre la Russie, les autorités britanniques ont ajouté [deux compagnies pétrolières](#) russes (Gazprom Neft et PJSC

Surgutneftgas) à la liste des entités nommément désignées - gelant en conséquence leurs avoirs.

**Les autorités britanniques annoncent de nouvelles sanctions visant le régime de Nicolas Maduro.** Au titre du régime de sanctions contre le Venezuela, les autorités britanniques ont ajouté quinze [individus](#) associés au régime contesté de N. Maduro. Parmi eux [comptent](#) des juges, des membres des forces de sécurité ainsi que des armées, responsables de violations des droits de l'homme et d'atteintes à l'État de droit. Le gouvernement a dénoncé par ailleurs sa [prétention](#) illégitime à la présidence du Venezuela.

**Le Royaume-Uni annonce la création d'un nouveau régime de sanctions visant les réseaux criminels de passeurs et leurs flux financiers.** Le gouvernement britannique a annoncé préparer un [texte](#) permettant le déploiement d'un nouveau régime de sanctions destiné à « paralyser les réseaux criminels de passeurs et [...] les priver des financements illicites qui alimentent leurs opérations ».

## Actualités financières

### Réglementation financière

**Le Trésor britannique a [annoncé](#) qu'il maintiendrait à long terme l'exemption d'obligation de compensation pour les expositions aux produits dérivés des fonds de pension.** Cette exemption, introduite en 2012, a été prolongée à plusieurs reprises (la dernière fois en juin 2023 jusqu'au 18 juin 2025) et pourrait l'être au-delà de 2025. Le gouvernement a souligné, après avoir pris connaissance des réponses à sa consultation en la matière, que l'obligation de compensation (*clearing*) pourrait forcer les fonds de pension et les gestionnaires d'actifs à augmenter leurs liquidités, réduisant ainsi leur capacité à investir dans des actifs à plus fort rendement. De plus, la suppression de cette exemption pourrait accentuer les pressions sur la liquidité en période de stress sur les marchés, ce qui risquerait d'aggraver l'instabilité financière. Une majorité des répondants ont ainsi indiqué que la crise des *Liability Driven Investment* (LDI) de 2022 aurait été plus grave sans cette exemption.

**La Financial Conduct Authority (FCA) [prévoit](#) de s'intéresser de près aux marchés privés en 2025.** Ces travaux approfondis font suite à un questionnaire détaillé adressé en novembre 2024 à 36 sociétés de gestion pour en savoir davantage sur leurs pratiques de valorisation, leur gouvernance et leur gestion des risques. L'intérêt de l'autorité porte essentiellement sur la transparence et l'évaluation des risques dans un secteur en forte expansion, notamment en ce qui concerne la dette privée. D'après le média *Financial News*, la FCA cherche à équilibrer la promotion de la compétitivité économique avec les risques potentiels d'instabilité financière que posent notamment l'interconnexion entre différents pourvoyeurs de fonds et la concentration du risque de crédit. La FCA prévoirait de publier les résultats de son examen du secteur dans les trois mois.

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)