

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 18 au 24 février 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine : l'inflation en janvier 2025.....	2
Graphique de la semaine.....	2
En bref	3
Actualités macroéconomiques	3
CONJONCTURE	3
FINANCES PUBLIQUES	4
MARCHÉ DU TRAVAIL.....	4
IMMOBILIER	4
Actualités commerce et investissement	5
COMMERCE.....	5
SANCTIONS.....	5
Actualités financières	5

Le chiffre de la semaine : l'inflation en janvier 2025

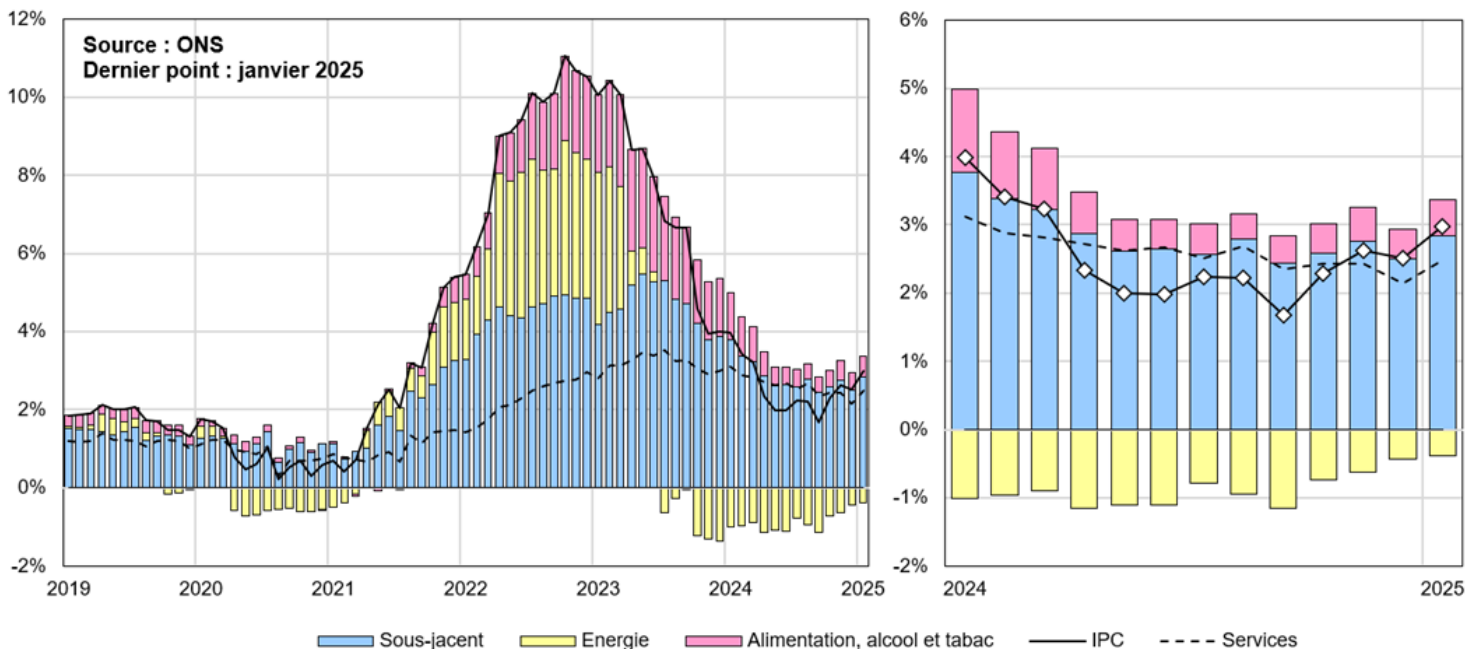
Les dernières données de l'ONS indiquent que l'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est établie à +3,0 % (g.a.) en janvier 2025 (après +2,5 % en décembre). Le chiffre est supérieur aux attentes de marché et à la prévision de la Banque d'Angleterre dans son *Monetary Policy Report* du mois de février (+2,8 %). Cette hausse de l'inflation s'explique par un effet de base positif (+0,6 %) et un effet courant négatif (-0,1 %), i.e. la baisse mensuelle de l'IPC un an plus tôt joue à la hausse sur l'inflation actuelle. La décomposition de l'IPC permet de constater que la hausse annuelle des prix de la composante sous-jacente a accéléré par rapport à décembre (+3,7 %, après +3,2 %), comme celle des prix de l'alimentaire, de l'alcool et du tabac (+3,7 %, après +2,8 %). En revanche, la chute annuelle des prix de l'énergie est légèrement plus forte qu'au mois précédent (-6,6 %, après -6,0 %). Par ailleurs, en observant l'IPC sous l'angle des biens et des services, l'inflation des services a augmenté à +5,0 % (après +4,4 %) et l'inflation des biens augmente également à +1,0 % (après +0,7 %). 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

+3,0 %

Graphique de la semaine

Contributions à l'inflation des prix à la consommation (en glissement annuel, %)



En bref

- La livre sterling s'apprécie par rapport à l'euro et atteint 1,207 € (+0,4 % sur la semaine). Face au dollar américain, la livre s'apprécie également, à 1,263 \$ (+0,3 % sur la semaine).
- Au 24 février, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,57 %, comme la semaine passée (+1 pdb).
- Le Royaume-Uni [maintient](#) ses droits anti-dumping sur les importations d'acier résistant à la corrosion en provenance de [Chine](#) pour cinq années supplémentaires.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

En février, la confiance des consommateurs s'améliore faiblement mais demeure en territoire négatif, selon l'indice de GfK. En janvier, l'indice de confiance avait chuté à -22 (après -17 en décembre) en raison de l'inquiétude des sondés quant à l'incertitude macroéconomique. En février, l'indice remonte à -20 grâce à une hausse de tous les sous-indices. 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 aussi augmenté – bien qu'elles indiquent toujours un grand pessimisme. Enfin, le sous-indice du comportement d'achat des sondés, traduisant la volonté des consommateurs d'effectuer une grosse dépense, s'est lui aussi légèrement amélioré. Tout de même, 30 % des sondés considèrent qu'il s'agit « d'un bon moment pour épargner », ce qui est historiquement haut. *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 janvier. Après une baisse du volume des ventes au détail de -0,6 % en décembre, celle-ci a été plus que compensée par une hausse de +1,7 % en janvier. Cette reprise est principalement portée par une forte augmentation des ventes alimentaires, qui corrigent leur chute inhabituelle de décembre. En revanche, les ventes de produits non-alimentaires ont reculé, notamment les vêtements et les biens ménagers, malgré des conditions météorologiques favorables. La consommation, fragilisée par les inquiétudes entourant le budget d'automne, montre des signes de redressement, soutenue par la croissance des salaires réels et la légère amélioration de la confiance des ménages.

Selon les premières estimations (flash), les indices PMI britanniques signalent une activité économique toujours fragile en février. Selon les directeurs d'achat, l'activité du secteur privé connaîtrait une légère expansion en février. Le PMI composite atteint 50,5 (après 50,6 en janvier), du fait d'une accélération dans le secteur des services mais d'un ralentissement de l'industrie manufacturière. En effet, l'indice PMI des services a atteint 51,1 (après 50,8) alors que l'indice PMI de la production manufacturière chute à 47,4 (après 49,2). Par ailleurs, les tensions inflationnistes persistent, les entreprises répercutant la hausse des coûts salariaux sur leurs prix de vente. Dans ce contexte, la Banque d'Angleterre devra arbitrer entre soutien à la croissance et lutte contre l'inflation, rendant la trajectoire des taux d'intérêt incertaine pour les mois à venir. *Un indice supérieur à 50 indique une hausse de l'activité par rapport au mois précédent, tandis qu'un indice inférieur à 50 en traduit une contraction.*

Finances publiques

En janvier, l'emprunt public mensuel s'établit une nouvelle fois au-dessus des prévisions budgétaires d'octobre de l'Office for Budget Responsibility (OBR), selon l'ONS. Le solde mensuel des administrations publiques britanniques a été en excédent net de 15,4 Md£ en janvier 2025, soit 0,8 Md£ de plus qu'en janvier 2024 mais 5,1 Md£ de moins que les [prévisions](#) de l'OBR. Cet excédent traditionnel en janvier s'explique par la collecte des recettes provenant des impôts auto-déclarés. Ainsi, l'emprunt public (i.e., le déficit public) depuis le début de l'exercice budgétaire 2024-25 (depuis avril 2024) atteint 118,2 Md£, soit 11,6 Md£ de plus qu'à la même date l'an dernier et 12,8 Md£ de plus que la trajectoire prévue par l'OBR. L'écart à la trajectoire s'explique par une sous-estimation de l'emprunt du gouvernement central et des collectivités locales. Ainsi, en janvier 2025, la dette publique britannique (au sens de Maastricht) s'élève à 98,8%. La nouvelle mesure d'endettement considérée dans les règles budgétaires – le passif financier net (PSNFL) – atteint 82,7 % du PIB.

Marché du travail

L'ONS estime le taux de chômage à 4,4 % de la population active (âgée de plus de 16 ans) au quatrième trimestre de 2024. L'économie britannique compte 1,56 millions de chômeurs, soit 48 000 de plus qu'au trimestre précédent, quand le taux de chômage s'élevait 4,3%. De plus, le marché du travail comporte 107 000 employés supplémentaires en variation trimestrielle, ce qui porte l'emploi total à 33,9 millions d'individus. Chez les 16-64 ans, le taux d'emploi atteint 74,9% (comme au T3), sachant que l'objectif du gouvernement est d'atteindre 80,0%. Dans le même temps, le taux d'inactivité s'établit à 21,5% (16-64 ans) – après 21,7% au trimestre précédent. Le nombre d'emploi vacants aurait légèrement augmenté à 818 000 (après 814 000). Avec la hausse du chômage plus forte que la hausse des emplois vacants, le taux d'emplois vacants par chômeur – témoignant de potentielles pressions à la hausse des salaires – a diminué à 0,53 (en dessous du niveau pré-pandémie). Par ailleurs, la croissance annuelle des salaires nominaux demeure élevée, à +5,9% sans considérer les bonus (après +4,9% 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 [statistiques](#) du marché du travail au niveau régional traduisent une forte hétérogénéité géographique, en niveau et en dynamique. Pour ce qui est du chômage, il s'élève à 6,1% à Londres ou à 5,4% au Pays de Galles, mais n'est qu'à 1,6% en Irlande du Nord. L'inactivité monte, quant à elle, à 26,6% en Irlande du Nord alors qu'elle n'est que de 17,9% dans le Sud-Ouest. Par rapport au trimestre précédent, le chômage a diminué dans les Midlands de l'Est (-0,6 pt), alors qu'il a par exemple augmenté dans l'Est (+0,9 pt). À l'inverse, le taux d'inactivité a beaucoup baissé dans l'Est (-1,6 pt), en Écosse (-1,2 pt), alors qu'il a augmenté à Londres et dans le Nord-Est (+1,4 pt).

Immobilier

La croissance des loyers est forte, comme au mois précédent, selon l'ONS. Le loyer mensuel moyen au Royaume-Uni a crû de +8,7% (g.a.) en janvier, après +9,0% en décembre. La dynamique de la hausse des loyers est relativement hétérogène entre les régions britanniques (entre +5,3% et +11,0%) et cache de grandes disparités en niveau : un loyer moyen à Londres est de 2 230 £ (+11,0% en g.a.) alors qu'il n'est que de 710 £ dans le Nord-Est (+8,7%); la moyenne nationale s'établit à 1 330 £. Pour ce qui est des prix d'achat des maisons, la hausse continue d'accélérer : ils augmentent

de +4,3% (g.a.) au mois de décembre (après +3,9% en novembre). Régionalement, la dynamique est inverse à celle des loyers, puisque les prix des maisons augmentent de +6,7% dans le Nord-Est, alors qu'ils stagnent à Londres (+0,0%).

Actualités commerce et investissement

Commerce

Le Royaume-Uni et l'Inde [re lancent](#) les négociations commerciales en vue de la conclusion d'un accord de libre-échange. Le ministre du Commerce et des Entreprises, Jonathan Reynolds, [ainsi](#) que la secrétaire d'État aux investissements, Poppy Gustafsson, se sont rendus en Inde afin de tenir le quinzième cycle de négociations commerciales et de promouvoir le R-U auprès des entrepreneurs indiens. Le gouvernement britannique rappelle l'importance centrale de la croissance économique dans sa mission, et considère à cet égard qu'un accord avec l'Inde représenterait une opportunité majeure pour l'économie. De son côté, le gouvernement indien avait plaidé en faveur d'un calendrier asymétrique de réduction des droits de douane, considérant le marché indien plus prospère que le marché britannique, ainsi qu'une exemption du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières. Lancées il y a près de trois ans, les négociations commerciales ont [achoppé](#) sur les questions de mobilité (visas de travail, traitement des contributions à la sécurité sociale des travailleurs indiens de courte durée) ainsi que d'accès au marché pour les services professionnels et financiers; elles avaient été suspendues en 2024 du fait d'élections générales dans les deux pays.

Le gouvernement publie sa déclaration de principe en matière de marchés publics ([National Procurement Policy Statement](#)). Alors que les nouvelles règles en matière de marchés publics entrent en vigueur ce lundi 24 février, le gouvernement a fait part de ses nouvelles priorités dans une déclaration de principe. Ce [nouveau](#) régime permettra notamment aux autorités locales de privilégier les PME dans l'attribution des marchés publics. De plus, la déclaration insiste sur l'objectif de rationalisation des achats dans une perspective d'interopérabilité des systèmes, notamment pour les logiciels informatiques du secteur public. Elle prévoit le déploiement d'un outil d'assistance fondé sur l'intelligence artificielle pour soutenir les collectivités dans la mise en œuvre des règles de passation des marchés publics. Enfin, elle met en avant le besoin de favoriser la création d'emplois à travers les entreprises remportant des marchés publics. Ainsi, ce nouveau régime s'inscrit dans la volonté de simplifier et d'offrir le meilleur rapport qualité-prix pour les contribuables (*value for money*).

Sanctions

Le Royaume-Uni annonce le plus [important](#) paquet de sanctions depuis le début de la guerre en Ukraine. À l'occasion du troisième anniversaire de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, les autorités britanniques ont ajouté 107 personnes et entités à la [liste](#) des personnes nommément désignées. Ces nouvelles désignations visent en priorité la machine de guerre russe ainsi que les entités facilitatrices dans les pays tiers. Parmi ces dernières, les autorités britanniques ont notamment sanctionné des officiels nord-coréens impliqués dans le déploiement de troupes en Russie ainsi qu'une banque kirghize.

Actualités financières

Rachel Reeves poursuit ses efforts pour stimuler la croissance en [rencontrant](#) des dirigeants de grandes banques et gestionnaires d'actifs, dont BlackRock, Goldman Sachs et JP Morgan. Ces discussions visent à alimenter la future stratégie de compétitivité pour les services financiers, une des composantes de la stratégie

industrielle du parti travailliste attendue en avril. Elle affirme vouloir accélérer la croissance et améliorer le pouvoir d'achat en collaboration avec le secteur financier.

Le fisc britannique (HMRC) a fait [machine arrière](#) sur une interprétation fiscale controversée qui inquiétait les fonds de capital-investissement et les cabinets de services professionnels. En 2024, HMRC avait modifié l'interprétation des règles fiscales applicables aux membres des partenariats à responsabilité limitée (LLP), remettant en cause leur statut d'indépendants et ouvrant la voie à d'importants redressements fiscaux. L'un des points clés, la "condition C", exigeait qu'un membre (partner) contribue au capital du LLP à hauteur d'au moins 25 % de sa part de profit pour être considéré comme indépendant. HMRC avait en 2024 affirmé que la surcapitalisation visant à assurer le franchissement de ce seuil pouvait dorénavant être perçue comme une stratégie d'évasion fiscale. Face à la pression des acteurs du secteur et dans un contexte de tensions entre le gouvernement et les entreprises après le budget d'automne, HMRC a finalement fait marche arrière, et confirmé aux organisations professionnelles qu'elle revenait à son ancienne interprétation et que les contributions en capital resteraient valides tant qu'elles étaient authentiques et comportaient un risque réel. Cette décision a été saluée par la British Private Equity & Venture Capital Association et le Chartered Institute of Taxation, qui dénonçaient une mesure introduite sans consultation et au caractère potentiellement rétroactif.

Le Royaume-Uni a [confirmé](#) qu'il procéderait au règlement-livraison à « T+1 » au 11 octobre 2027, rejoignant la tendance mondiale de réduction des délais de règlement des opérations sur titres financiers (actions et obligations). À partir du 11 octobre 2027, les transactions sur les marchés financiers seront réglées le jour suivant (contre un délai de 2 jours ouvrés actuellement). Le Royaume-Uni et l'Union européenne ont retenu la même date de transition vers le règlement-livraison à T+1, ce qui était une préconisation des acteurs du marché (à travers l'*Accelerated Settlement Taskforce*). La réduction du délai vise essentiellement à minimiser les risques de crédit et les coûts de transaction et à accélérer les échanges financiers.

Le gouvernement britannique a décidé d'[aligner](#) les activités de financement de la *British Business Bank (BBB)* sur la nouvelle stratégie industrielle du pays. La BBB, qui a octroyé plus de 17 milliards de livres sterling de financement pour les petites entreprises opérant dans des secteurs à forte croissance, sera désormais orientée vers huit secteurs clés identifiés dans le cadre de cette stratégie (en cours d'élaboration), tels que les industries créatives, les énergies propres, la défense, les services financiers, les sciences de la vie etc. Bien que la BBB continuera de soutenir les petites entreprises dans d'autres secteurs, l'accent sera mis sur ceux jugés essentiels pour l'avenir économique du Royaume-Uni.

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