

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 4 au 10 février 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine	2
Graphique de la semaine	2
Fait marquant : Keir Starmer a participé au dîner du Conseil européen informel auprès de 27 dirigeants de l'UE.....	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	7

Le chiffre de la semaine

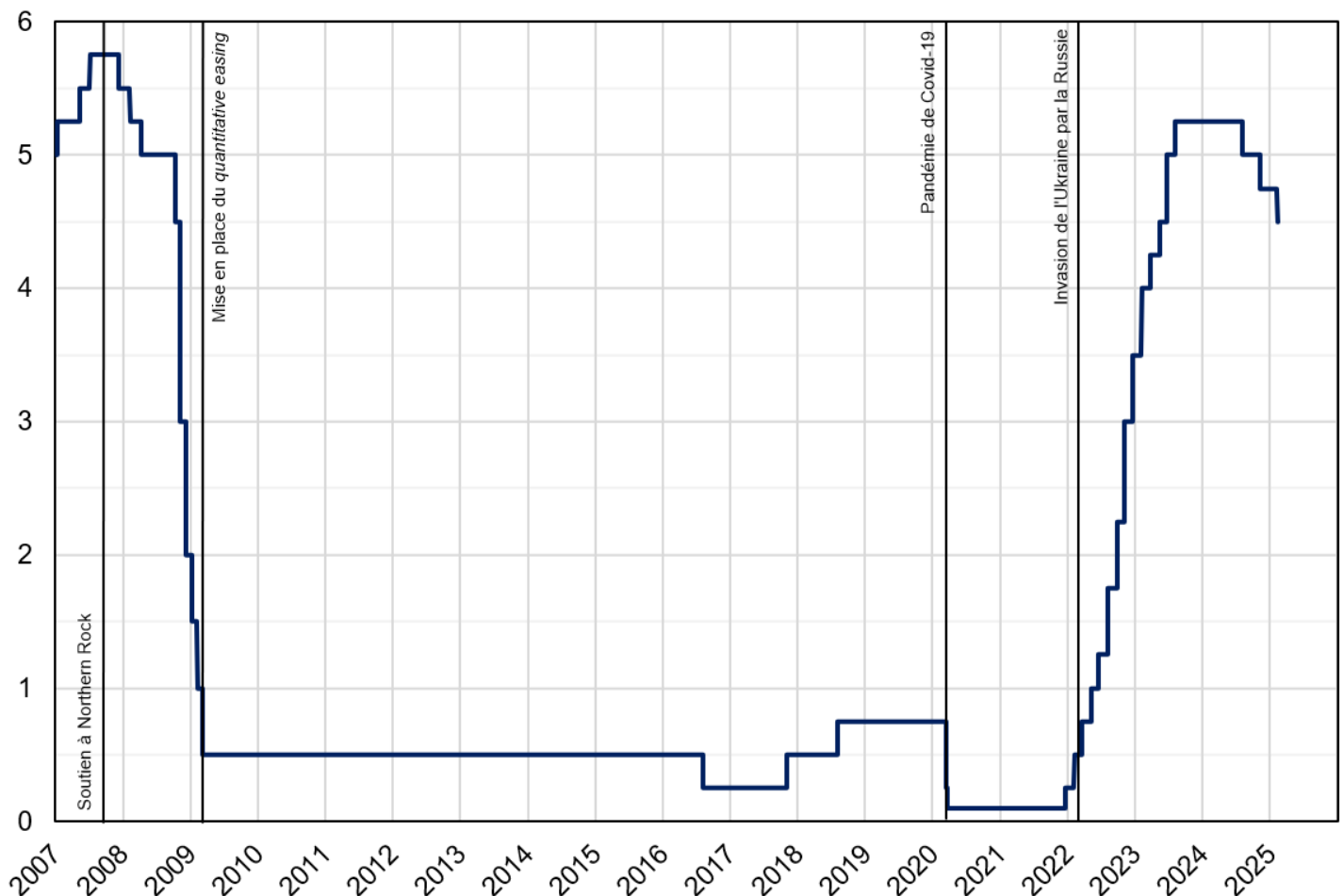
Les membres du Comité de politique monétaire (CPM) de la Banque d'Angleterre abaissent le taux directeur à 4,5 %. Les progrès en matière de désinflation permettent à la BoE de poursuivre la réduction graduelle du degré de restriction de sa politique monétaire. La décision reflète aussi la volonté de soutenir la reprise économique tout en maîtrisant les risques d'une résurgence de l'inflation. Selon la BoE, l'inflation pourrait atteindre +3,7 % en milieu d'année 2025 en raison de la hausse du coût de l'énergie, tandis que les prévisions de croissance ont été fortement révisées à la baisse (cf. infra).

LE CHIFFRE À RETENIR

4,5 %

Graphique de la semaine

Taux directeur de la Banque d'Angleterre (2007-2025, %)



Fait marquant : Keir Starmer a participé au dîner du Conseil européen informel auprès de 27 dirigeants de l'UE

Pour la première fois depuis le Brexit, le Premier ministre britannique a été invité à participer à un [dîner](#) auprès des chefs d'État et de gouvernement européens. Cette rencontre fut l'occasion d'échanger sur des sujets prioritaires de coopération en amont du sommet UE-Royaume-Uni du 19 mai. Keir Starmer a insisté sur l'importance d'une [meilleure](#) collaboration en matière de [défense](#), de sécurité des citoyens et de croissance économique, tout en écartant le débat d'un retour du Royaume-Uni (R-U) dans l'Union européenne (UE). Dans l'idée du Premier ministre, le « partenariat de sécurité » pourrait couvrir les questions de technologies militaires, de recherche et développement, la protection des infrastructures critiques ou encore la collaboration industrielle.

Le Premier ministre a également appelé à intensifier les efforts de soutien à l'Ukraine, en marge de son entretien avec le secrétaire général de l'OTAN, Marc Rutte.

[Antonio Costa](#), président du Conseil européen, a confirmé cette appétence à un rapprochement avec le R-U en affirmant que l'UE souhaitait « la relation la plus proche possible ». Interrogé sur l'appétence européenne à approcher les négociations de manière holistique, Antonio Costa a considéré que « la défense européenne et la pêche ne p[ouvai]ent pas être mis sur le même plan ». La [Présidente](#) de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, a quant à elle rappelé que le sommet de mai se concentrerait sur les enjeux de défense.

Si les experts [accueillent](#) positivement la reprise de contacts réguliers et formalisés entre les dirigeants de part et d'autre de la Manche, ils anticipent peu de résultats au sommet du 19 mai lui-même et s'attendent plutôt à l'ouverture de discussions sur les propositions de coopération les plus réalistes au regard des lignes rouges respectives des parties. Pourraient figurer parmi ces [propositions](#), d'après la presse (même si elles n'ont pas encore été formalisées comme telles), le couplage des marchés carbone, un accord sur la mobilité des jeunes, une coopération accrue en matière de recherche, un accord vétérinaire, et une éventuelle participation du R-U à la Convention Pan-Euro-Méditerranéenne en matière douanière (voir Brèves n°4 du 28 janvier).

En bref

- La livre sterling se maintient par rapport à l'euro et atteint 1,202 € (–0,01 % sur la semaine). Face au dollar américain, la livre se déprécie davantage, à 1,241 \$ (–0,71 % sur la semaine).
- Au 10 février, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,46 %, de retour au niveau atteint au mois de décembre, après la forte et succincte hausse au début du mois de janvier (voir Brèves n°2 du 13 janvier).
- Le Bureau des statistiques nationales (ONS) [abandonne](#) l'une de ses principales enquêtes, sur les conditions de vie des ménages, (i) pour des raisons budgétaires et (ii) dans le but de se concentrer sur l'amélioration des statistiques du marché du travail – biaisées par des [taux de réponse](#) en chute libre.

- L'Autorité en charge de la défense commerciale (*Trade Remedies Authority*, TRA) [invite](#) les entreprises britanniques à solliciter le renouvellement des mesures antisubventions et anti-dumping qui les concernent avant leur arrivée à échéance en janvier 2026 (fibre de verre, biodiesel, tuyaux en acier, etc.).
- Le gouvernement [confirme](#) la suppression des droits anti-dumping et des mesures compensatoires sur les vélos électriques non pliables en provenance de Chine.
- L'Agence de crédit-export britannique (*UK Export finance*, UKEF) [apporte](#) son concours à une entreprise industrielle nord-irlandaise spécialisée dans les nettoyeurs de haute-pression afin de l'accompagner dans son développement à l'export, grâce à un nouveau partenariat avec Ulster Bank.
- L'Agence de crédit-export britannique (*UK Export Finance*, UKEF) organise sa [conférence](#) annuelle, avec la participation des organisations patronales CBI et British Chambers of Commerce et l'Invest in Women Taskforce.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Dans son [Rapport de politique monétaire](#), la Banque d'Angleterre revoit grandement à la baisse ses prévisions de croissance pour le Royaume-Uni, pourtant récentes. Après une reprise dynamique au premier semestre (+0,7 % au T1 et +0,4 % au T2), la croissance a été nulle au troisième trimestre. Pour le quatrième trimestre, la Banque d'Angleterre anticipe dorénavant -0,1 %, bien en deçà de sa prévision de novembre de +0,3 % (-0,4 pt). Ces chiffres amèneraient le taux de croissance pour l'année 2024 à +0,7 %. De même, pour le premier trimestre 2025, la Banque d'Angleterre prévoit une croissance de +0,1 %, en-dessous là aussi de la prévision de novembre de +0,4 % (-0,3 pt). Surtout, pour l'année 2025, la Banque d'Angleterre anticipe désormais une croissance de +0,75 %, deux fois plus faible que la prévision effectuée en novembre (+1,5 %).

La [Banque d'Angleterre](#) réhausse également ses prévisions d'inflation pour 2025, en raison du coût de l'énergie. Alors que l'inflation était momentanément descendue en dessous de +2,0 % en cours d'année 2024, elle était depuis remontée à +2,5 % en décembre. La Banque d'Angleterre prévoit que cette dynamique haussière se poursuive en 2025, puisqu'il est prévu que l'inflation grimpe à +2,8 % au premier trimestre, jusqu'à un pic de +3,7 % au troisième trimestre. Cet épisode est jugé comme temporaire et sans conséquence majeure sur les effets de second tour. Les pressions sous-jacentes devraient ainsi poursuivre leur atténuation à moyen terme, de sorte que l'inflation rejoigne sa cible de +2,0 % en 2027.

En janvier, l'enquête mensuelle effectuée par la Banque d'Angleterre auprès des directeurs financiers d'entreprises britanniques [révèle](#) une hausse des anticipations d'inflation mais un relâchement des tensions sur le marché du travail. Les anticipations de hausse des prix de production des entreprises à horizon d'un an ont crû à +3,9 % en janvier, comme en décembre. Puisque les sondés déclarent des prix de production en hausse de +3,8 % en décembre en glissement annuel, ils s'attendent donc à une légère hausse 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 augmenté à +3,0 % en janvier (après 2,8 % en décembre), alors que les anticipations à trois ans demeurent à 2,8 %. En outre, la croissance annuelle de l'emploi a été de +0,4 % en

janvier, mais les sondés s'attendent à ce qu'elle soit nulle sur l'année à venir. Enfin, la croissance des salaires attendue pour l'année a diminué à 3,9 %, soit 1,4 pt en dessous du niveau actuel de 5,3 % sur les trois mois précédant janvier.

Selon des statistiques en développement de l'ONS, la productivité du système public de santé britannique (*National Health Service*) serait en net recul, en particulier depuis la pandémie. L'ONS développe de nouveaux outils pour mesurer la productivité des services publics, avec une méthodologie en cours de développement. D'après les travaux de l'ONS, la productivité des services de santé britanniques aurait diminué de -2,4 % (g.a.) au T3 2024, atteignant ainsi un niveau 18,5 % inférieur au T4 2019. Cette tendance complique les efforts du gouvernement pour réduire les délais d'attente et améliorer les performances du NHS, malgré une augmentation du budget alloué à la santé de 22,6 Md£ sur deux ans (jusqu'à 2025-26). La productivité globale des services publics aurait également reculé, de -1,4 % (g.a.) au T3 2024, et se situerait désormais 8,4 % en dessous de son niveau pré-pandémie. Des discussions existent sur la méthodologie utilisée et l'ONS appelle à la prudence dans l'analyse de ces statistiques.

Marché du travail

En janvier, les enquêtes de KPMG et REC confirment une détérioration du marché du travail en ce début d'année 2025. Ces enquêtes mesurent les tendances en matière d'embauche, de disponibilité du personnel et d'évolution des salaires. La demande de personnel et les recrutements permanents ont poursuivi leur baisse, notamment en raison des coûts croissants liés aux politiques gouvernementales qui pèsent sur le recrutement. Les contrats temporaires ont enregistré leur plus forte baisse depuis juin 2020. De même, les offres d'emploi ont diminué au rythme le plus rapide depuis août 2020, tandis que la disponibilité du personnel a continué de s'améliorer, traduisant un ralentissement de la demande de main-d'œuvre. Dans ce contexte tendu, la croissance des salaires ralentit et atteint un niveau bien en deçà de sa moyenne historique. Ce constat illustre une conjoncture défavorable pour les embauches, où les entreprises se montrent prudentes face à l'incertitude économique et aux pressions sur les coûts.

Immobilier

En janvier, l'indice des prix de l'immobilier de Halifax rebondit et atteint un niveau record. Avec une hausse de +0,7 % en variation mensuelle (après -0,2 % en décembre), le prix moyen d'une maison au Royaume-Uni dépasse 299 000 £ en janvier. Cela représente une hausse annuelle de +3,0 %, plus faible qu'au mois passé (+3,4 %). Selon la directrice des prêts hypothécaires de Halifax, cette évolution reflète la résilience du marché malgré les défis financiers pour les primo-accédants. L'augmentation de la demande pour les prêts hypothécaires, en partie stimulée par l'anticipation de la hausse de la *stamp duty* au 1^{er} avril prochain, a également contribué à cette tendance. La trajectoire baissière du taux directeur de la Banque d'Angleterre devrait aussi profiter au marché. Toutefois, la faiblesse de l'offre de biens commence à devenir un problème fondamental. L'indice a particulièrement crû en Irlande du Nord (+5,9 % en g.a.), comme dans la région du Nord-Est (+5,2 %). Si les prix à Londres ont moins augmenté sur l'année (+2,8 %), ils demeurent à un niveau presque deux fois supérieur à la moyenne nationale (550 000 £).

Actualités commerce et investissement

Commerce / relation euro-britannique

Plus d'un an après l'interruption des discussions, le [Premier](#) ministre canadien Justin Trudeau propose de rouvrir les négociations commerciales en vue de la modernisation de l'accord de libre-échange avec le Royaume-Uni. Face à l'imposition de droits de douane par D. Trump, le Canada recherche à [diversifier](#) ses partenariats commerciaux. Dans cette perspective, il souhaite relancer les négociations avec le R-U afin de moderniser l'accord bilatéral hérité de l'UE. Pour [rappel](#), ces discussions avaient échoué en janvier 2024 autour des divergences de vue au sujet des exportations de bœuf canadien traité aux hormones. Toutefois, le changement de gouvernement au R-U suite aux élections de juillet 2024 et les élections législatives imminentes au Canada risquent de créer une inertie dans cette dynamique de reprise des discussions. Par ailleurs, la [ministre](#) du Commerce international canadienne, Mary Ng, s'est rendue à Bruxelles afin d'envisager un renforcement des relations commerciales.

Le ministre des relations avec l'Union européenne (UE), [Nick Thomas-Symonds](#), s'est rendu à Bruxelles à l'occasion de la Conférence annuelle du "UK-EU forum". Il a exprimé son [optimisme](#) quant à une [coopération](#) renforcée en matière de sécurité et de commerce entre le R-U et l'UE. Il a également rappelé l'approche « pragmatique » avec laquelle les Britanniques envisageaient cette coopération, autour de trois piliers : sécurité et défense (*security*), crime et migration (*safety*) et commerce (*prosperity*). En dépit de la percée continue des intentions de vote en faveur du *Reform Party* de Nigel Farage, notoirement eurosceptique (25 % selon le dernier sondage conduit par [YouGov](#)), le gouvernement britannique se dit déterminé à coopérer plus étroitement avec l'UE, notamment dans la perspective de restaurer la croissance économique fortement dégradée. Parmi les pistes de rapprochement ont été évoquées dans la presse la participation à la Convention Pan-Euro-Méditerranéenne en matière douanière, le couplage des marchés carbone et un accord vétérinaire, en sus d'une coopération renforcée en matière de défense et de sécurité.

Selon une [étude](#) du cabinet de conseil *Frontier Economics*, un meilleur alignement réglementaire avec l'Union européenne pourrait augmenter le PIB britannique entre 1 % et 2,2 %. Commandé par le think-tank pro-européen Best for Britain, ce rapport quantifie l'impact économique d'un rapprochement réglementaire avec l'UE (reconnaissance mutuelle des réglementations) - dans le respect des lignes rouges fixées par le gouvernement travailliste - et en tenant compte de la mise en œuvre de droits de douane universels par les États-Unis. Ainsi, en fonction de son ampleur (selon qu'il couvre tous les biens et les services, ou seulement certains domaines), un tel rapprochement réglementaire pourrait contribuer à la hausse des exportations et du PIB britannique (entre 1 % et 2,2 % à horizon 5 ans pour le PIB). En outre, un rapprochement avec l'UE permettrait d'atténuer l'impact économique de potentiels droits de douane américains, en particulier dans les régions industrielles.

Le ministère du Commerce et des Entreprises publie de [nouvelles](#) lignes directrices portant sur la mise sur le marché (Grande Bretagne) de produits portant le marquage CE. Au titre de ces lignes directrices, les autorités rappellent que les producteurs sont autorisés à s'appuyer [indifféremment](#) sur le marquage européen CE ou britannique UKCA pour démontrer que leur produit satisfait aux exigences de mise sur le marché en Grande-Bretagne. Cette flexibilité découle de l'abandon d'obligation de marquage UKCA [annoncé](#) par le gouvernement de R. Sunak en août 2023. En revanche, le document précise que, dans le cas où les réglementations européenne et britannique comportent des différences, les producteurs doivent fournir des documents

supplémentaires justifiant des vérifications nécessaires entreprises. Enfin, il rappelle qu'il n'est [pas](#) possible de s'appuyer sur la preuve du respect des exigences britanniques pour apposer un marquage de conformité européen.

Actualités financières

Réglementation financière

La commission de régulation financière de la Chambre des Lords [critique](#) sévèrement le projet de la Financial Conduct Authority (FCA) visant à divulguer publiquement les noms des entreprises faisant l'objet d'enquêtes. Les membres de la commission estiment que cette initiative pourrait nuire aux entreprises et à la stabilité du marché, et recommandent à la FCA de revoir sa proposition, à moins de trouver un équilibre satisfaisant entre transparence et gestion des risques. Ils soulignent que, bien que la FCA puisse déjà citer des entreprises dans des "circonstances exceptionnelles", la nouvelle approche basée sur l'"intérêt public" pourrait entraîner une divulgation prématurée, surtout que plus de la moitié des enquêtes se terminent sans action coercitive. La FCA avait reconnu en octobre des lacunes dans sa consultation initiale et s'était engagée à améliorer son engagement avec l'industrie, sans toutefois annoncer de changements concrets dans ses projets. Emma Reynolds, secrétaire d'État chargée du secteur financier, a également insisté sur la nécessité pour les régulateurs de soutenir la croissance en opérant un changement culturel au sein de leurs organisations.

Marchés financiers

Abby Thomas, qui occupait le poste de médiatrice des services financiers (FOS), a [démissionné](#) de ses fonctions dans un contexte de réformes du système d'indemnisation des consommateurs. Ce [départ](#) survient alors que le *Financial Ombudsman Service* (FOS) et la *Financial Conduct Authority* (FCA) envisagent d'allonger les délais de réponse aux plaintes et de réduire les possibilités d'appel des décisions rendues, dans le but de rassurer les investisseurs. Le secteur financier accusait le FOS de freiner l'investissement par des décisions trop favorables aux particuliers. Son départ intervient alors que le gouvernement britannique fait pression sur les régulateurs pour alléger les contraintes pesant sur les entreprises afin de stimuler l'économie.

Sasha Mills, directrice en charge des infrastructures de marché à la Banque d'Angleterre (BoE) a [présenté](#) les priorités de la BoE en la matière pour l'année 2025. Elle insiste sur l'importance de garantir la résilience opérationnelle des infrastructures de marché face aux risques, notamment en matière de cybersécurité et de gestion des prestataires tiers, et leur résilience financière, à travers des tests de résistance et une réglementation plus flexible. Elle met également en avant la nécessité d'encourager une innovation sûre et durable. La Banque souhaite faciliter l'adoption de nouvelles technologies tout en veillant à la stabilité financière, en s'appuyant sur des initiatives comme le *Digital Securities Sandbox* et la réglementation des stablecoins systémiques. Enfin, elle appelle à une coopération accrue entre régulateurs et entreprises afin de favoriser l'innovation tout en protégeant le système financier.

La Banque d'Angleterre lance une *Contingent Non-Bank Financial Institution Repo Facility* (CNRF), face à d'éventuels dysfonctionnements sévères sur le marché obligataire souverain. Le nouveau mécanisme contingent de refinancement sur titre est désormais ouvert aux demandes d'éligibilité pour les institutions non bancaires qui seraient intéressées ; il ne sera activé qu'en cas de très fortes tensions sur le marché du *gilt* avec des risques pour la stabilité financière. Il fait partie des réponses à

l'épisode de septembre-octobre 2022 où, à la suite du projet de mini-budget de Liz Truss et Kwasi Kwarteng, de telles tensions étaient survenues sur le marché de l'obligation souveraine britannique: dans le cadre de son *system-wide exploratory scenario* (SWES) mené en 2023 et 2024, la BoE avait identifié qu'en cas de nouvelle hausse rapide du rendement du *gilt*, il serait important d'assurer que les institutions financières non bancaires aient bien accès au financement *repo*, à un moment où les banques pourraient ne pas répondre à cette demande.

Le Royaume-Uni passera au règlement « T+1 » le 11 octobre 2027, selon le plan final de l'*Accelerated Settlement Taskforce* (AST). Cette transition vers un règlement-livraison des titres financiers un jour ouvrable maximum après l'exécution des transactions (contre deux actuellement) vise à s'aligner avec l'Union européenne (qui prévoit une transition le même jour) et sera inscrite dans la réglementation britannique (CSDR). Le plan inclut la publication d'un Code de conduite pour guider les acteurs du marché, et qui mettra en particulier l'accent sur l'automatisation. Andrew Douglas, président de l'AST, appelle à anticiper la transition dès le budget 2025. Les États-Unis sont déjà passés à T+1 le 28 mai 2024.

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