

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 28 octobre au 3 novembre 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine: les indicateurs de revenu par habitant en 20242

Le graphique de la semaine3

En bref3

Actualités macroéconomiques4

CONJONCTURE..... 4

FINANCES PUBLIQUES..... 4

MARCHE DU TRAVAIL..... 5

CONDITIONS DE VIE 5

Actualités commerce et investissement6

COMMERCE 6

SANCTIONS..... 7

Actualités financières7

REGLEMENTATION FINANCIERE 7

MARCHES FINANCIERS..... 8

FONDS DE PENSION 9

Le chiffre de la semaine : les indicateurs de revenu par habitant en 2024

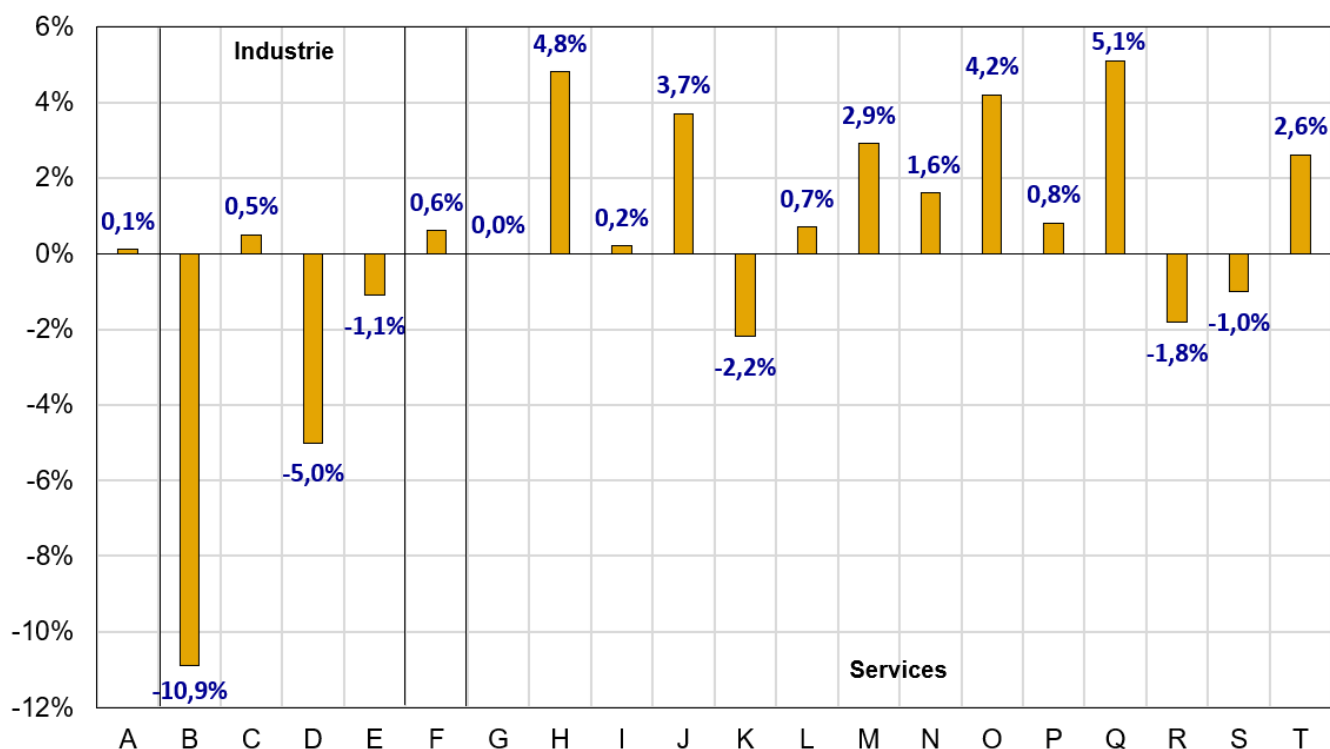
Selon [les comptes nationaux de l'ONS](#), les indicateurs de revenu des ménages montrent un redressement du niveau de vie, malgré une stagnation du PIB réel par habitant. Selon le *Blue Book 2025*, le PIB britannique a crû de +1,1 % en 2024 (après +0,3 % en 2023). Le PIB par habitant est resté constant (après -1,0 % en 2023). Pour autant, les mesures de « bien-être » ont progressé positivement. En effet, les revenus disponibles des ménages ont nettement augmenté : +2,8 % pour le revenu brut réel par habitant (après -0,7 % en 2023) et +3,5 % pour le revenu net réel par habitant (après -1,0 % en 2023). Même sans tenir compte des transferts sociaux en nature, le **revenu disponible réel par habitant** a augmenté de +3,2 % (après -0,5 % en 2023). Ces évolutions ne correspondent cependant pas encore à un retour aux niveaux de revenu réel précédant la crise du coût de la vie liée à la crise énergétique.

LE CHIFFRE À RETENIR

+3,2 %

Le graphique de la semaine

Croissance de la valeur ajoutée en 2024, par secteur (%)



Note. A – Agriculture ; B – Industries extractives ; C – Industrie manufacturière ; D – Électricité, gaz... ; E – Eau et déchets ; F – Construction ; G – Commerce ; H – Transports et entreposage ; I – Hébergement et restauration ; J – Information et communication ; K – Finance et assurance ; L – Immobilier ; M – Activités spécialisées, scientifiques et techniques ; N – Services administratifs ; O – Administration publique ; P – Enseignement ; Q – Santé ; R – Arts ; S – Autres services ; T – Ménages en tant qu’employeurs.

Source. ONS, *Blue Book*, 31 octobre 2025.

En bref

- Sur la semaine, la livre sterling se déprécie par rapport à l’euro et s’établit à 1,1403 € (–0,4 %). De même, la livre se déprécie davantage contre le dollar américain et atteint 1,3149 \$ (–1,4 %).
- Les rendements obligataires sont en légère hausse sur la semaine. Au 3 novembre, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s’établit à 4,44 % (+4 pdb), quand le *gilt* à 30 ans atteint 5,21 % (+1 pdb).
- La [Financial Conduct Authority \(FCA\)](#) et la Prudential Regulation Authority (PRA) ont publié de manière conjointe leurs orientations opérationnelles pour la mise en œuvre de l’accord de Berne sur les services financiers.
- Le gouvernement a déposé le [projet de loi](#) visant à confier à la [FCA](#) le pouvoir de réguler les agences de notation ESG.
- La FCA a publié sa [revue](#) sur les effets de la consolidation dans le domaine du conseil financier et de la gestion de fortune.

- La [PRA](#) a publié la version « quasi-finale » (*near final*) de sa politique sur la reprise des exigences du règlement CRR (*Capital Requirements Regulation*) dans son *rulebook*.
- Le gouvernement britannique a [officialisé](#) le régime de reconnaissance des entités financières étrangères (*Overseas Recognition Regime*), qui entre en vigueur le 28 novembre, donnant un cadre légal aux entités désignées pour accéder au marché britannique post-Brexit.
- La plus grande introduction en bourse de l'année à Londres a eu lieu [le 30 octobre](#), avec la banque Shawbrook pour une valorisation à 1,92 Md£.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

D'après l'[OMC](#), la contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB britannique stagne depuis 2018, en raison du Brexit. Dans son dernier examen de la politique commerciale britannique, l'OMC constate que le commerce extérieur britannique s'est affaibli, en raison d'une mauvaise performance du commerce de biens, attribuable en partie aux effets du Brexit. En effet, les exportations réelles de biens ont diminué de 17 % entre 2018 et 2024. L'OMC note tout de même qu'il s'agit là d'une tendance issue de la crise financière de 2008, ensuite aggravée par la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, la pandémie Covid-19 et la hausse des prix de l'énergie en 2022. Le gouvernement [estime](#) que le « reset » des relations avec l'Union européenne devrait marginalement soutenir le PIB (+0,3 % en 2030).

Finances publiques

Le Premier ministre Keir Starmer [semble](#) préparer un *Budget* centré sur la crédibilité financière, quitte à enfreindre la promesse électorale de ne pas augmenter les principaux prélèvements obligatoires. Dans un contexte où le gouvernement britannique doit reconstituer une marge pour respecter ses règles budgétaires, afin de conserver une crédibilité devant les marchés financiers, le Premier ministre a laissé la porte ouverte à la possibilité d'une hausse de l'impôt sur le revenu au *Budget* du 26 novembre, lors d'une session de questions parlementaires. En outre, pour la chancelière de l'Échiquier, l'objectif de ce *Budget* est également de participer à la lutte contre l'inflation. En ce sens, une hausse de l'impôt sur le revenu contribuerait à comprimer la demande et donc participer au ralentissement des prix. Certains [think tanks](#) recommandent d'accompagner une hausse des taux d'imposition sur le revenu par une baisse des taux de cotisations sociales, afin de ne pas affecter les salariés. Enfin, la presse juge également probable que Rachel Reeves prolonge le gel des seuils de l'impôt sur le revenu et des cotisations sociales. **Le discours de Rachel Reeves du 4 novembre sera commenté dans les Brèves du 11 novembre.**

Le Trésor [étudierait](#) une hausse de la fiscalité des sociétés en nom collectif à responsabilité limitée (LLP – *limited liability partnerships*), ce qui pourrait avantager les cabinets d'avocats américains établis à Londres. Le Trésor étudie la possibilité d'étendre les cotisations sociales aux associés des LLP, ce qui ferait passer leur taux marginal d'imposition de 47 % à 54 %. Si cette mesure ne s'appliquait qu'aux LLP

britanniques, elle renforcerait la position concurrentielle des grands cabinets américains opérant à Londres sous statut différent, déjà exclus d'une réforme similaire de 2014. Les avocats et fiscalistes alertent sur un risque de distorsion dans le marché du recrutement, où les firmes américaines, moins taxées, pourraient attirer davantage de talents. Selon plusieurs experts, une telle différence de traitement pousserait les cabinets britanniques à revoir leur structure juridique ou à envisager un enregistrement à l'étranger, accentuant la fuite des talents vers les juridictions les plus favorables.

La chancellerie de l'Échiquier [pourrait](#) alourdir la fiscalité sur les logements de grande valeur. En lien avec l'idée de R. Reeves selon laquelle une hausse de l'imposition des plus aisés fait partie des axes du futur *Budget*, le Trésor pourrait réformer la taxe foncière (*council tax*), en ajoutant des tranches supplémentaires au barème actuel, qui repose par ailleurs sur des données de 1991. Une telle réforme permettrait de lever des recettes modestes, mais elle s'inscrit surtout dans une logique d'équité fiscale. Selon l'[Institute for Fiscal Studies](#), doubler le taux appliqué aux deux tranches supérieures de la *council tax* pourrait rapporter environ 4,2 Md£ par an.

Marché du travail

Le gouvernement britannique [lance](#) une consultation pour étendre aux plateformes de livraison l'obligation de vérifier le droit au travail de leurs prestataires. Cette initiative s'inscrit dans le cadre du [Border Security, Asylum and Immigration Bill](#), actuellement examiné à la Chambre des Lords. Elle fait suite à des enquêtes médiatiques ayant révélé que des migrants récemment arrivés travaillaient pour des plateformes comme Deliveroo, UberEats ou JustEat en utilisant des comptes prêtés par d'autres titulaires. Jusqu'ici, ces entreprises n'étaient pas tenues d'effectuer de contrôles contre le travail illégal, les livreurs étant considérés comme travailleurs indépendants. Le ministère de l'Intérieur britannique (Home Office) souhaite désormais définir les modalités pratiques de ces vérifications. Cette mesure s'ajoute à une campagne de [contrôle](#) menée depuis un an, ayant abouti à 8 000 arrestations après 11 000 descentes de police. Les plateformes concernées ont déjà accepté, lors d'un sommet avec le gouvernement en juillet, de renforcer leurs dispositifs de vérification et de coopérer avec les autorités.

Conditions de vie

Le gouvernement publie ses indicateurs sur les zones les plus défavorisées en Angleterre. Les [English Index Deprivations](#) classent environ 34 000 zones d'Angleterre en synthétisant plusieurs indicateurs sociodémographiques : revenu et pauvreté, emploi, niveau d'éducation, niveau de santé. Sept des dix quartiers les plus défavorisés d'Angleterre se trouvent à Blackpool (nord-ouest, Lancashire), tandis que le quartier le plus défavorisé se trouve à Clackton-on-Sea (est, Essex). Les précédentes éditions dataient de 2010, 2015 et 2019.

Actualités commerce et investissement

Commerce

La Chancelière de l'Échiquier Rachel Reeves s'est rendue la semaine dernière à la [Future Investment Initiative à Riyad](#), accompagnée d'une délégation d'entreprises. Lors de l'évènement, R. Reeves et le Ministre saoudien de l'Investissement Khalid bin Abdulaziz Al-Falih ont coprésidé une table ronde sur la croissance et l'investissement avec des chefs d'entreprise britanniques et saoudiens, au cours de laquelle R. Reeves a présenté les opportunités d'investissements au Royaume-Uni (notamment le projet de l'extension de l'aéroport d'Heathrow, dans lequel le *Public Investment Fund* saoudien a acquis une participation de 15 % l'année dernière). Elle a également déclaré qu'il existait de nombreuses opportunités de croissance à saisir dans les deux pays et qu'elle s'engageait à renforcer le partenariat du Royaume-Uni avec tous les pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG) (Bahreïn, Koweït, Oman, Qatar, Arabie saoudite et Émirats Arabes Unis). R. Reeves souhaiterait en effet relancer les négociations pour un accord de libre-échange avec les pays du CCG. Cette visite a en outre fait l'objet d'une annonce d'un paquet d'investissement de 6,4 Md£. La signature d'un [Memorandum of Understanding](#) entre *UK Export Finance* (UKEF) et le *Public Investment Fund* (PIF) a été annoncée, visant à renforcer la coopération financière et à développer les opportunités commerciales et d'investissements entre le Royaume-Uni et l'Arabie saoudite. Dans le cadre du MoU, UKEF fournira au PIF et aux sociétés de son portefeuille un soutien au crédit à l'exportation d'un montant total de 5,1 Md£.

Le Représentant au Commerce américain [Jamieson Greer](#) se rendra au Royaume-Uni le 24 novembre. En amont de la présentation du *Budget* le 26 novembre, le gouvernement britannique souhaite obtenir de nouvelles réductions des droits de douane américains, notamment sur le whisky (droit de 10 % additionné au droit MFN en vigueur) et les produits pharmaceutiques (enquête en cours, au titre de la Section 232). Le gouvernement britannique aurait, selon la presse, soumis à l'administration Trump des propositions d'ajustement de prix des produits pharmaceutiques. Ces [mesures](#) viseraient notamment à augmenter de 25 % le seuil fixé par le *National Institute for Health and Care Excellence* (NICE), seuil permettant de déterminer si un traitement présente un bon rapport coût-efficacité et qui n'a pas évolué depuis 1999, ce qui permettrait d'approuver des médicaments plus coûteux. Cette proposition vise à répondre aux demandes américaines formulées dans l'*Economic Prosperity Deal*, signé en mai. Les dispositions de l'accord prévoient la poursuite des négociations concernant une éventuelle réduction des droits américains sur les exportations pharmaceutiques britanniques, à condition que le Royaume-Uni améliore les conditions commerciales des entreprises pharmaceutiques américaines opérant sur son territoire, revendication également fortement portée par l'industrie pharmaceutique britannique. Les propositions britanniques permettraient de rapprocher les tarifs payés par les acheteurs américains de ceux appliqués au Royaume-Uni (prix parmi les plus bas d'Europe). Des divisions persisteraient toutefois au sein du gouvernement dès lors que cela conduirait à accroître le montant global

des dépenses du NHS. Les laboratoires pharmaceutiques devraient transmettre leur position quant à cette proposition d'ici deux semaines, délai accordé par le gouvernement.

Le huitième cycle de négociation pour un [accord de libre-échange](#) (ALE) approfondi entre le Royaume-Uni et la Suisse s'est déroulé du 20 au 24 octobre. Selon le gouvernement britannique, les services seront un élément central de l'ALE, reflétant les 28 Md£ d'échanges de services dans les domaines de la finance, du conseil, juridique et des transports. La Suisse est le 10^{ème} partenaire commercial du Royaume-Uni, avec plus de 45 Md£ d'échanges commerciaux en 2024. Le neuvième cycle de négociation aura lieu début 2026. Le Royaume-Uni et la Suisse ont également prolongé leur [Accord de mobilité des services](#) (*Services Mobility Agreement*) de quatre années supplémentaires (jusqu'au 31 décembre 2029). Cet accord provisoire, conclu le 15 mai 2023 en attente de la signature d'un ALE, permet la mobilité des professionnels de services, sans besoin de visa ou de nécessité d'obtenir un permis de travail pendant les 90 premiers jours de prestation de services.

Selon un [sondage](#) de la *British Chambers of Commerce* (BCC), les petites entreprises bénéficieraient peu des accords de libre-échange conclus par le Royaume-Uni. Seulement 22 % des entreprises exportatrices ciblées par le sondage (4 600 entreprises dont 9 sur 10 sont des PME) ont rapporté une hausse de leurs exportations au troisième trimestre 2025. La situation est très différente en fonction de la taille de l'entreprise : 84 % des micro-exportateurs (entreprises avec moins de 10 employés) font en effet face à une stagnation ou même [à une baisse de leurs exportations](#) sur ce trimestre. Face aux formalités administratives post-Brexit et aux droits de douanes et autres barrières commerciales américaines (notamment la fin de l'exception de *minimis*), les petits exportateurs peinent en effet à tirer parti du commerce international. La BCC appelle le gouvernement à soutenir les entreprises britanniques, en particulier dans la formation pour bénéficier des préférences commerciales délivrées par les accords de libre-échange et l'accompagnement pour la facilitation commerciale à travers la numérisation. La BCC soutient les accords commerciaux signés récemment par le gouvernement britannique, en particulier avec l'Inde et les États-Unis, qu'elle considère comme représentant une bonne opportunité pour les exportateurs.

Sanctions

Le Royaume-Uni a annoncé des [sanctions](#) ciblant le banquier iranien Aliakbar Ansari pour avoir financé l'organisation militaire iranienne *Islamic Revolutionary Guard Corps* (IRGC). Le banquier est sanctionné par un gel des avoirs, une interdiction d'exercer des fonctions de direction et une interdiction de voyager. L'IRGC est l'organisation militaire la plus puissante d'Iran, relevant directement du Supreme Leader et recourant à la répression et à des menaces ciblées pour mener des actions hostiles.

Actualités financières

Réglementation financière

La *Financial Conduct Authority* (FCA) ouvre sa [consultation](#) sur le régime de *disclosure* de vente à découvert et propose plusieurs allègements. Les vendeurs à découvert devront toujours déclarer ces situations lorsque les positions représentent plus de 0,2 % du capital de l'entreprise ciblée. Néanmoins, cette déclaration sera faite en privé

à la FCA, qui ne publiera désormais que des données agrégées et anonymisées. Ces propositions divergent des règles héritées de l'Union Européenne où les ventes à découvert représentant plus de 0,5 % du capital doivent être rendues publiques, et se rapprochent du cadre réglementaire américain. La FCA propose aussi d'allonger les délais laissés aux acteurs de marché pour déclarer leurs activités, de 15h30 le lendemain à minuit le lendemain. La consultation est ouverte jusqu'au 16 décembre et fait suite à une [analyse de HM Treasury](#) menée sous le gouvernement de Rishi Sunak.

La FCA alerte sur les pertes importantes subies par les consommateurs particuliers poussés à adopter le statut d'investisseur professionnel sur le marché des contrats pour différence (CFDs). Elle cite notamment un cas où une entreprise a fait perdre 75 M£ à 90 000 clients sur quatre ans. La FCA estime que certaines sociétés et *finfluencers* exercent une pression sur les clients pour qu'ils se déclarent professionnels, un statut offrant moins de protections, notamment en matière de levier et de limites sur les mises. Par ailleurs, la FCA souligne que les mesures de protection pour les particuliers empêchent chaque année près de 400 000 personnes de risquer plus que leur mise initiale sur les CFDs, offrant une protection comprise entre 267 et 451 millions de livres sterling. Cet avertissement intervient alors que la FCA se prépare à publier, dans les prochains mois, sa consultation sur la catégorisation des clients.

Marchés financiers

La plateforme de crypto-actifs [KR1](#) a annoncé vouloir transférer sa cotation au marché principal de la Bourse de Londres. Elle est aujourd'hui valorisée à 56 M£ sur le marché Aquis, plutôt destiné aux PME-ETI. KR1 investit dans des cryptoactifs et opère aussi une activité de « *staking* ». Cela consiste à verrouiller ses cryptoactifs pour permettre la validation des blockchains fonctionnant sur le modèle de preuve d'enjeu (« *proof of stake* »), en échange d'une rétribution. La cotation sur la Bourse de Londres a pour but de développer la visibilité et d'augmenter la profondeur de sa base d'investisseurs (notamment par l'accès aux investisseurs institutionnels). D'après un article du [Financial Times](#), KR1 a engagé un auditeur et agrandi son conseil d'administration pour se préparer aux contraintes plus strictes du nouveau listing.

Le [Financial Times](#) relate un intérêt croissant des investisseurs britanniques pour les obligations offshore dans le contexte d'augmentation de la fiscalité. Ces produits, souvent domiciliés en Irlande ou sur l'île de Man, permettent aux investisseurs de différer l'impôt car les revenus de placement ne sont pas imposés immédiatement au Royaume-Uni. Leur attrait s'est renforcé à mesure que les régimes d'épargne classiques offraient moins d'avantages, notamment après l'extinction du régime de résident non-domicilié fiscal (*non dom*), la hausse de l'imposition sur les plus-values (taux supérieur de 20 % à 24 %, réduction de l'abattement fiscal de 12 300 £ à 3 000 £) et l'annonce de l'intégration des pensions dans l'assiette des droits de succession à partir de 2027, l'extinction du régime de non-domicilié fiscal. Le journal rapporte que les investissements nets ont plus que doublé sur un an, passant de 5,1 Md£ à 10,5 Md£.

Fonds de pension

Le [Financial Times](#) rapporte que l'assureur Phoenix Group est en discussion avec des partenaires pour lever 1 Md£ de capital privé. KKR, Blackstone et Sixth Street feraient partie des partenaires envisagés, tant pour injecter du nouveau capital que pour sourcer et gérer les actifs. Leur contribution permettrait à Phoenix d'investir davantage dans les marchés du crédit privé ou des infrastructures. Ce capital serait utilisé afin de procéder à l'acquisition de nouveaux régimes de retraite d'entreprise, et notamment les régimes de retraite les plus conséquents qui sont pour l'heure captés par les concurrents. En effet, [Legal & General](#) vient d'opérer la plus grosse transaction de 2025 dans le domaine du transfert de risque de pensions, en rachetant pour 4,6 Md£ les régimes de retraite de Ford au 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