

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 7 juillet au 13 juillet 2026

Sommaire

Le chiffre de la semaine : l'ajustement budgétaire nécessaire selon l'OBR.....2

Le graphique de la semaine2

Fait marquant : Quel programme économique pour Count Biface ?.....3

En bref3

Actualités macroéconomiques4

CONJONCTURE4

FINANCES PUBLIQUES5

MARCHE DU TRAVAIL5

Actualités commerce et investissement6

COMMERCE6

Actualités financières7

REGLEMENTATION FINANCIERE7

MARCHES FINANCIERS8

Le chiffre de la semaine : l'ajustement budgétaire nécessaire selon l'OBR

Dans son rapport annuel sur les risques budgétaires, *Fiscal Risks and Sustainability*, l'*Office for Budget Responsibility* (OBR) estime qu'en l'absence de mesures correctrices, la trajectoire de long terme des finances publiques britanniques n'est pas soutenable.

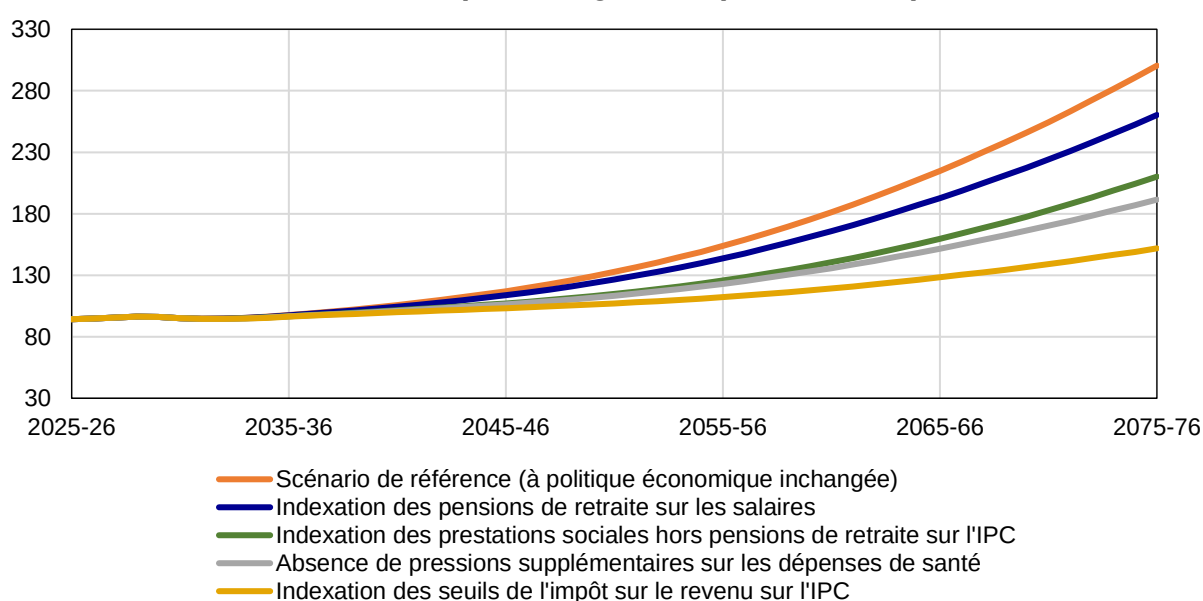
Le vieillissement démographique entraînerait une forte progression des dépenses de santé, de retraites et de prise en charge de la dépendance, portant les dépenses primaires de 40 % à 49 % du PIB d'ici 2075-2076, tandis que la défense et la transition énergétique constituent également des postes de dépenses importants. Les recettes publiques resteraient globalement stables malgré l'érosion des recettes liées aux carburants fossiles. Dans son scénario de référence, le déficit se creuserait progressivement à partir des années 2030 et la dette publique entrerait sur une trajectoire non soutenable à partir de la fin des années 2040. L'OBR estime qu'un ajustement budgétaire immédiat du solde primaire de 3,8 points de PIB dès 2031-2032 serait nécessaire pour stabiliser la dette, tandis qu'un ajustement plus tardif impliquerait un surplus primaire encore plus élevé. Le rapport adresse ainsi un message clair : plus les réformes budgétaires sont engagées tôt, plus leur coût économique et budgétaire sera limité.

LE CHIFFRE À RETENIR

3,8 points
de PIB

Le graphique de la semaine

Dette nette publique : scénarios alternatifs de politique économique à long terme (en % du PIB)



Source : SER de Londres, à partir des données de l'OBR (*Fiscal risks and sustainability*), juillet 2026

Fait marquant : Quel programme économique pour Count Biface ?

Count Biface, reconnaissable à son casque en forme de poubelle et à sa cape argentée, est un candidat satirique qui participe à des élections britanniques depuis 2019. Il s'agit du pseudonyme de Jonathan Harvey, scénariste et comédien. Il s'est déjà présenté contre plusieurs responsables politiques de premier plan : Boris Johnson (législatives de 2019 et élection partielle de 2023), Sadiq Khan (municipales de Londres de 2021 et 2024), Rishi Sunak (législatives de 2024), ainsi qu'à une élection partielle contre Andy Burnham en juin 2026, où il a recueilli 95 voix et terminé septième.

Il est candidat à l'élection législative partielle de Clacton (est de l'Angleterre), prévue le 13 août 2026, face à Nigel Farage. En effet, le chef du parti Reform UK a démissionné son siège de député pour se représenter dans la même circonscription, après avoir contesté l'ouverture d'une enquête d'une commission parlementaire concernant des dons non déclarés, dont un don de 5 M£. N. Farage estime que cette question doit être tranchée par les électeurs plutôt que par une instance parlementaire. Les principaux partis (travaillistes, conservateurs, libéraux-démocrates et verts) ont annoncé qu'ils ne présenteraient pas de candidat, considérant que cette élection partielle relevait davantage d'une manœuvre politique. Count Biface pourrait ainsi être le principal candidat opposé à Nigel Farage.

Le programme de Count Biface combine de nombreuses propositions satiriques, touchant aux questions économiques. Il préconise ainsi la construction « d'au moins un » logement abordable, la nationalisation de la chanteuse Adele (même si cette mesure n'apparaît plus dans son [manifesto](#) en tant que telle), le plafonnement du prix des kebabs dans la ville de Wigan (nord de l'Angleterre) et des crèmes glacées, « une baisse de vos taxes et une hausse de celle des autres », un « double verrou des pensions avec une petite chaîne sur le côté » (en référence au *triple lock* qui détermine la hausse des pensions) ainsi que le passage des essais de rugby de 4 à 5 points (pour être aligné avec l'inflation). Il défend également des mesures plus conventionnelles, comme un renforcement du financement du NHS, l'amélioration des services ferroviaires et des politiques de lutte contre le changement climatique.

En bref

- Depuis le 7 juillet, la livre sterling est restée relativement stable par rapport au dollar américain et a atteint 1,3361 \$ (0,0 %). En revanche, la livre sterling s'est appréciée par rapport à l'euro et a atteint 1,1729 € (+0,2 %).
- Au 13 juillet, les rendements longs du gilt (obligation souveraine) sont en forte hausse, le rendement du gilt à 10 ans augmente à 4,99 % (+13,3 pdb par rapport à la semaine précédente), celui du gilt à 30 ans augmente à 5,70 % (+10,4 pdb).
- La Financial Conduct Authority (FCA) publie son [rapport](#) annuel sur la « propreté des marchés », indiquant qu'une activité de trading jugée suspecte a été détectée

dans les deux jours précédant l'annonce d'une offre publique d'achat dans 41 % des cas, un niveau inédit.

- Le gouvernement britannique a [publié](#) une mise à jour de son calendrier de mise en œuvre de la réforme des fonds de pension (voir [Brèves n°18](#)).
- HM Treasury publie un [rapport](#) sur la résilience cyber dans les services financiers.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

En juin, l'enquête mensuelle effectuée par la [Banque d'Angleterre](#) auprès des directeurs financiers d'entreprises britanniques révèle des anticipations d'inflation toujours élevées, malgré un léger ralentissement des tensions sur les salaires. Les anticipations de hausse des prix de production des entreprises à horizon d'un an sont en légère hausse, à +4,1 % sur les trois mois précédant juin (après +4,0 % en mai). Les anticipations de hausse de l'indice des prix à la consommation (IPC) à un an demeurent inchangées, à +3,7 % en juin, tandis que les anticipations à trois ans sont en légère hausse, à +2,9 % (après +2,8 % en mai). Sur le marché du travail, la croissance des salaires observée sur les trois mois précédant juin ralentit légèrement à 4,1 % sur un an (après 4,2 % en mai), tandis que la croissance des salaires attendue à un an augmente légèrement à 3,5 % (contre 3,4 % en mai). Enfin, l'enquête menée entre les 5 et 19 juin met en évidence les effets persistants du récent choc énergétique : 56 % des entreprises prévoient d'augmenter leurs prix (-1 point par rapport à mai), tandis que 66 % anticipent une réduction de leurs marges (-2 points par rapport à mai).

Les perspectives des entreprises britanniques se sont de nouveau dégradées en juin, [l'indice de confiance des entreprises de S&P](#) reculant à son plus faible niveau depuis février 2025. Cette baisse est principalement imputable au secteur des services, où les anticipations d'activité à douze mois tombent à leur niveau le plus faible depuis octobre 2022. Les entreprises interrogées mettent en avant la hausse des coûts salariaux, les incertitudes liées à la politique économique, la faiblesse de la demande des ménages et les risques géopolitiques, qui les conduisent à adopter une attitude plus prudente en matière d'embauches, d'investissement et de dépenses de R&D. À l'inverse, le secteur manufacturier demeure relativement plus confiant, porté par les perspectives d'exportation, l'automatisation et la demande attendue dans des secteurs tels que la défense, les centres de données et les énergies vertes. Les industriels anticipent toutefois une forte accélération de leurs coûts de production, notamment des prix des matières premières et de l'énergie, conduisant à leurs plus fortes anticipations de hausse des prix de vente depuis plus de quatre ans. Ainsi, les entreprises dans le secteur manufacturier prévoient une légère progression de l'emploi et de l'investissement, tandis que les entreprises de services anticipent désormais une baisse de leurs effectifs et de leurs dépenses d'investissement au cours des douze prochains mois.

Finances publiques

Selon le [Financial Times](#), Andy Burnham étudie la possibilité de présenter un Budget d'automne accompagné d'un plan pluriannuel de dépenses publiques (*Spending Review*), afin de présenter simultanément ses choix fiscaux et budgétaires jusqu'aux prochaines élections générales prévues en 2029. Une telle initiative permettrait au futur gouvernement de fixer rapidement les enveloppes de dépenses ministérielles pour la fin de la législature, mais elle nécessiterait d'accélérer considérablement les arbitrages budgétaires. Les principaux enjeux porteront notamment sur le financement de l'augmentation des dépenses de défense prévue par le *Defence Investment Plan*, tout en limitant les coupes dans les ministères non prioritaires, déjà soumis à de fortes contraintes budgétaires. Aucune décision n'a toutefois été arrêtée à ce stade.

Le rapport intermédiaire de la revue indépendante sur les allocations d'invalidité ([Personal Independence Payments](#) – PIP), conclut que le système actuel n'est « plus adapté » et recommande une réforme en profondeur du dispositif. Conduite par le ministre chargé des personnes handicapées, Stephen Timms, la revue souligne que les procédures sont fréquemment perçues comme « déshumanisantes », ne reflètent plus l'évolution de la compréhension des handicaps, notamment des troubles de santé mentale, et peuvent décourager l'accès à l'emploi. La réforme devra également répondre aux enjeux de soutenabilité des finances publiques. Le nombre de bénéficiaires des PIP a fortement augmenté depuis leur création en 2013, pour atteindre environ 4 millions de personnes en Angleterre et au Pays de Galles, tandis que les dépenses devraient dépasser 41 Md£ d'ici 2030. Le rapport final est attendu à l'automne. Stephen Timms a toutefois indiqué qu'il ne proposerait pas de réduction « brutale » des prestations, privilégiant une réforme structurelle du dispositif (en écho à [l'échec d'une précédente tentative](#) de réforme de ces allocations en 2025).

Marché du travail

La [Low Pay Commission](#) (LPC), organisme chargé de conseiller le gouvernement sur le salaire minimum, met en garde contre une nouvelle hausse ambitieuse du *National Living Wage* (NLW) au-delà de son niveau actuel de deux tiers du salaire médian. Dans un rapport publié le 11 juillet, la LPC souligne qu'il est impossible de déterminer avec certitude si l'économie britannique serait en mesure d'absorber un nouveau relèvement, dans un contexte marqué par le ralentissement du marché du travail, la faiblesse de la demande et de nombreuses incertitudes économiques. Si la plupart des scénarios modélisés concluent à un impact limité sur l'emploi, les plus défavorables évoquent jusqu'à 600 000 à 800 000 destructions d'emplois en cas de relèvement du salaire minimum à 75 % du salaire médian. La LPC estime ainsi que toute nouvelle hausse relève avant tout d'un choix politique, dépendant du niveau de risque que le gouvernement est prêt à accepter en matière d'emploi. Elle rappelle qu'un objectif chiffré (en pourcentage du salaire médian) favorise une hausse plus rapide des bas salaires, tandis qu'une approche plus flexible permettrait de mieux tenir compte de la conjoncture économique.

Actualités commerce et investissement

Commerce

La Suisse et le Royaume-Uni concluent un [accord de libre-échange modernisé](#). Les négociations pour cette modernisation de l'accord de 2021 (conclu dans la foulée du Brexit) avaient commencé en 2023. [L'accord](#) porte notamment sur le commerce de services, la mobilité des fournisseurs de services, et le commerce numérique. Il permettra ainsi aux Britanniques de séjourner 90 jours par an en Suisse sans visa dans le cadre de la prestation de services, et de travailler pendant 5 ans en Suisse sans exigences strictes de besoins économiques. Les autres dispositions de l'accord sont relatives aux services financiers, aux télécommunications (abolition des frais d'itinérance mobile), aux marchés publics, à la propriété intellectuelle (engagement au maintien de la période de 10 ans de protection des données réglementaires dans l'industrie pharmaceutique), au développement durable, et aux PME (suppression de l'exigence d'au moins citoyen suisse dans la gouvernance des filiales britanniques en Suisse). Cet accord complète les accords thématiques déjà en vigueur comme l'accord de Berne sur les services financiers (entré en vigueur en janvier 2026) et l'accord de reconnaissance mutuelle des qualifications professionnelles (entré en vigueur en mars 2025). Les autorités britanniques estiment que l'accord pourrait augmenter les exportations du Royaume-Uni vers la Suisse de 5,2 Md£ à long terme.

Le cinquième cycle de [négociations](#) en vue d'un accord de libre-échange renforcé entre le Royaume-Uni et la Turquie a eu lieu fin juin. Les discussions ont permis de progresser sur plusieurs chapitres, notamment les services, les investissements, le commerce numérique, la propriété intellectuelle et les marchés publics. À ce stade, onze chapitres ont été finalisés. Les deux parties prévoient de poursuivre les négociations à l'automne 2026.

Le Royaume-Uni rejoint le prêt de soutien à l'Ukraine de 90 Md€ de l'UE. En marge de la réunion de la « Coalition des volontaires » à Paris le 13 juillet, quelques jours avant le départ de Keir Starmer de Downing Street, la Commission européenne et le gouvernement britannique ont annoncé la [conclusion d'un accord](#) pour la participation du Royaume-Uni au prêt de soutien à l'Ukraine de 90 M€, dont 60 M€ allant spécifiquement aux capacités de défense de l'Ukraine en 2026-27. La participation se traduit par l'accès des entreprises britanniques de la défense aux contrats financés par ce prêt. Le [communiqué conjoint](#) indique que le Royaume-Uni apportera une « contribution juste et proportionnée aux coûts d'emprunt, à la hauteur de la valeur des contrats attribués aux entreprises britanniques ». L'accord est soumis à l'adoption d'une décision d'exécution du Conseil de l'Union européenne.

Le mandat d'UK Export Finance (UKEF) sera étendu dans le cadre d'un futur projet de loi déposé au Parlement. Le [Secrétaire d'État aux entreprises et au commerce](#) Peter Kyle déclare que l'*Export and Investment Guarantees Act* de 1991 sera révisé pour élargir l'action de l'agence de crédit export UKEF au-delà du seul soutien à l'export, afin de couvrir un champ plus large en matière de commerce, d'investissement et d'approvisionnement des chaînes de valeur critiques. [UKEF](#) a apporté 11 Md£ de soutiens export sous la forme de prêts, de garanties ou d'assurances en 2025-26. Un

nouveau [mécanisme conjoint entre UKEF et la British Business Bank](#) doit être lancé à l'été 2027 en direction des PME exportatrices.

Actualités financières

Réglementation financière

Le Financial Policy Committee (FPC) de la Banque d'Angleterre propose de [moderniser](#) l'architecture des coussins de capital des banques britanniques en rendant les buffers plus simples, plus proportionnés et plus facilement « libérables » en cas de stress. Le FPC confirme que le benchmark approprié reste autour de 13 % de capital Tier 1 pondéré des risques (soit environ 11 % de ratio CET1) comme il l'avait fixé dans sa revue de décembre 2025 (voir [Brèves n°44](#) en 2025). Le paquet de réformes vise à simplifier et rendre plus efficace le cadre des coussins de capital (*buffers*) en clarifiant que les coussins systémiques (notamment le coussin des *other systemically important institutions*, O-SII) pourront être effectivement libérés en cas de stress, afin que les banques utilisent leurs marges de capital pour continuer à prêter aux ménages et entreprises et soutenir le fonctionnement des marchés sterling plutôt que de chercher à préserver des niveaux de capital élevés. Sur le levier, le FPC et la Prudential Regulation Authority (PRA) préparent une consultation pour alléger et cibler davantage les exigences. Le *countercyclical leverage buffer* serait supprimé, le buffer supplémentaire des banques systémiques serait aligné sur le seuil de 50 % des buffers pondérés des risques prévu par Bâle, et un petit buffer général de levier de 25 bps serait créé, entièrement libérable en cas de stress. Si toutes ces mesures étaient adoptées, l'ensemble représenterait une baisse d'environ 20 points de base des exigences de levier pour les grandes banques britanniques. Morgan Stanley [estime](#) que ces réformes permettraient de libérer 270 Md£ de capacité de bilan supplémentaires pour les banques britanniques, dont la moitié pourrait servir à acheter des *gilts*.

Le gouvernement britannique a [désigné](#) quatre grands fournisseurs de services cloud comme « parties tierces critiques » (CTP) sous la supervision directe conjointe de la Banque d'Angleterre (BoE), de la Prudential Regulation Authority (PRA) et de la Financial Conduct Authority (FCA). Les 4 entreprises à être désignées CTP sont Microsoft, Google Cloud, Amazon Web Services et Oracle. À compter du 13 juillet 2026, la BoE, la PRA et la FCA leur appliquent un régime de supervision ciblé sur les services critiques fournis au secteur financier : collecte d'informations, évaluations de résilience, exigences spécifiques pour les CTP. Pour mémoire, les CTP sont désignés par HM Treasury après consultation avec la BoE, la PRA et la FCA. Ce régime a été créé pour encadrer les prestataires dont une interruption de service pourrait toucher simultanément de nombreux acteurs financiers et entraîner des conséquences potentielles sur la stabilité financière et sur les services en ligne utilisés par des millions de clients. Par ailleurs, les régulateurs britanniques ont signé en janvier un protocole d'accord avec les autorités de supervision européennes afin de mettre en place un cadre de coopération pour la supervision des prestataires tiers critiques pour les risques numériques dans les services financiers (voir [Brèves n°3](#)).

Marchés financiers

Le Wholesale Digital Markets Champion de HM Treasury (HMT) publie son premier [rapport](#) sur la tokenisation des marchés de gros. Ce rapport, confié à Christopher Woolard s'inscrit dans la *Wholesale Financial Markets Digital Strategy* lancée en 2025 et vise à accélérer la digitalisation des marchés financiers de gros britanniques. La tokenisation pourrait ajouter jusqu'à 33 Md£ par an au PIB britannique, 14 Md£ de recettes fiscales et contribuer à un marché mondial de 88 000 Md\$ d'actifs réels tokenisés d'ici 2035. Soutenu par la City of London Corporation, Christopher Woolard a réuni 54 entreprises britanniques pour définir des cas d'usage concrets sur l'ensemble de la chaîne de valeur des titres tokenisés et nativement digitaux, en commençant par le marché des pensions livrées (*gilt repo*). Une task force sur le sujet, composée de 9 groupes d'action thématiques (taxation, résilience, etc...), se réunira régulièrement pour définir des cas d'usage prioritaires, lever les obstacles juridiques et opérationnels, proposer des standards communs (interopérabilité, traitement prudentiel, fiscalité, résilience) et formuler des recommandations concrètes au gouvernement et aux régulateurs. L'un de ses objectifs principaux sera de démontrer que les actifs tokenisés peuvent servir de collatéral pour obtenir de la liquidité sur les marchés *repo*. Une partie des estimations mentionnées plus haut sont reprises d'un [rapport](#) publié en parallèle co-écrit par Barclays et PwC, analysant comment la tokenisation pourrait être un « catalyseur de croissance » pour l'économie britannique.

Le [Financial Times](#) rapporte que Mastercard pourrait mettre en vente sa filiale Vocalink, opérant une partie des infrastructures de paiements de détail au Royaume-Uni. Le journal précise que les discussions concernant la cession par Mastercard de sa part majoritaire ne sont qu'à un stade préliminaire. L'entreprise américaine avait acquis Vocalink en 2016 auprès d'un consortium de grandes banques britanniques, peu de temps après que le *Payment Systems Regulator* ait [décrié](#) leur actionnariat comme un frein à la concurrence et à l'innovation. Vocalink pourrait jouer un rôle à l'avenir dans l'initiative britannique visant à créer un système de paiement national (voir [Brèves n°8](#)).

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 et Service de l'attachée fiscale

Abonnez-vous : londres@dgtresor.gouv.fr