

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres  
Semaine du 19 au 25 mai 2026

### Sommaire

<b>Le chiffre de la semaine : le chômage au premier trimestre</b>	<b>2</b>
<b>Le graphique de la semaine</b>	<b>2</b>
<b>Fait marquant : nouvelles mesures de soutien suite à la guerre au Moyen-Orient</b>	<b>3</b>
<b>En bref</b>	<b>4</b>
<b>Actualités macroéconomiques</b>	<b>4</b>
CONJONCTURE	4
FINANCES PUBLIQUES	5
<b>Actualités commerce et investissement</b>	<b>6</b>
COMMERCE	6
SANCTIONS	6
<b>Actualités financières</b>	<b>7</b>
REGLEMENTATION FINANCIERE	7
MARCHES FINANCIERS	8

## Le chiffre de la semaine : le chômage au premier trimestre

L'ONS estime le taux de chômage à 5,0 % de la population active (âgée de plus de 16 ans) au premier trimestre 2026, en baisse de 0,2 point par rapport au dernier trimestre de 2025.

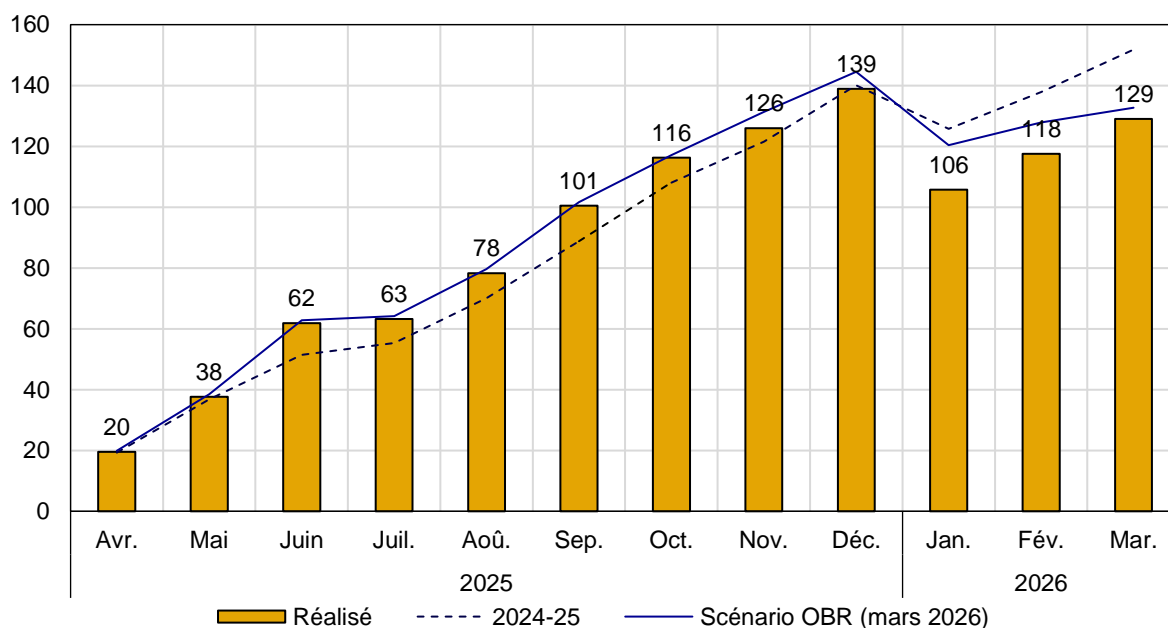
L'économie britannique compte 1,81 millions de chômeurs, soit 77 000 de moins qu'au trimestre précédent, quand le taux de chômage s'élevait à 5,2 %. Le marché du travail comporte 148 000 employés supplémentaires en variation trimestrielle, ce qui porte l'emploi total à 34,4 millions d'individus. Chez les 16-64 ans, le taux d'emploi atteint 75,0 % (contre 74,9 % au trimestre précédent), sachant que l'objectif du gouvernement est d'atteindre 80,0 %. Dans le même temps, le taux d'inactivité s'établit à 20,9 % (16-64 ans) – après 20,8 % au trimestre précédent. Le nombre d'emplois vacants aurait fortement baissé à 705 000 en avril 2026 (–28 000 par rapport à avril), soit le niveau le plus faible depuis 2021. Par ailleurs, la croissance annuelle des salaires nominaux ralentit, à +3,4 % sans considérer les bonus (après +3,6 % 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.

LE CHIFFRE À RETENIR

5,0 %

## Le graphique de la semaine

Évolution mensuelle du déficit public britannique (2025-26, Md£, en cumulé)



Source : SER de Londres, à partir des données de l'ONS et de l'OBR. Dernier point : mars 2026

## Fait marquant : De nouvelles mesures de soutien suite à la guerre au Moyen-Orient

Dans le cadre de l'initiative « [Great British Summer Savings](#) », plusieurs mesures ciblées ont été annoncées le 20 mai par le gouvernement britannique afin d'aider les familles à faire face à la hausse du coût de la vie lié à la crise en Iran pendant l'été 2026. Les mesures comprennent notamment une baisse temporaire de la TVA à 5 % sur certaines activités de loisirs familiales (cinéma, spectacles, musées, etc.) et les repas pour enfants, la gratuité des transports en bus pour les enfants en Angleterre au mois d'août, ainsi que des [réductions de droits de douane](#) sur une centaine de produits alimentaires et agricoles. Le coût total du dispositif est estimé à environ 300 M£. Une proposition initiale visant à encourager les grandes enseignes à instaurer volontairement des plafonds de prix sur certains produits, en échange d'allègements réglementaires, a finalement été abandonnée.

**Le gouvernement a aussi mis en place un ensemble de mesures temporaires pour atténuer l'impact de la hausse des coûts des carburants sur les ménages et les entreprises, en particulier dans les secteurs les plus dépendants du transport.** L'objectif est de limiter la répercussion de ces hausses sur les coûts du transport et de l'alimentation. Le gouvernement a ainsi annoncé : i) le report de la hausse de 5 pence des droits d'accises sur les carburants (*fuel duty*) jusqu'à fin 2026, contre septembre initialement ; ii) l'exonération d'un an de la taxe annuelle pour les transporteurs routiers ; iii) la réduction des taxes sur le *red diesel* utilisé notamment par les agriculteurs et le fret ferroviaire.

**La chancelière Rachel Reeves a également présenté des réformes visant à renforcer la sécurité énergétique et à accélérer les investissements dans les infrastructures.** Des soutiens sectoriels ont ainsi été annoncés, dont un fonds de 350 M£ pour la résilience des chaînes d'approvisionnement de l'industrie chimique et un plan de 120 M£ pour financer des projets d'efficacité énergétique et de décarbonation dans le secteur de la céramique. Ces mesures de soutien seront partiellement financées par la fin de la possibilité laissée aux groupes pétroliers et gaziers de comptabiliser dans des filiales étrangères les profits réalisés dans leurs activités de trading au Royaume-Uni (et ainsi de ne pas les faire imposer au Royaume-Uni).

**En parallèle, le gouvernement a confirmé cette semaine l'entrée en vigueur de nouvelles sanctions sur les produits pétroliers issus du raffinage de pétrole russe dans des pays tiers, annoncées en octobre dernier (voir *Actualités commerciales des Brèves* N° 20).** Si elle entre en vigueur immédiatement pour certains produits (lubrifiants, paraffine, naphta), l'interdiction d'importer du kérosène et du diesel entrera en vigueur « dans les prochains mois » afin d'apaiser les tensions sur le marché britannique. Par ailleurs, le gouvernement a également retardé l'entrée en vigueur des sanctions sur les services de transport maritime de gaz naturel liquéfié (GNL) russe jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2027, qui avaient été annoncées en novembre dernier ; en revanche, l'importation de GNL russe reste interdite depuis 2023.

## En bref

- Depuis le 19 mai, la livre sterling s'est appréciée par rapport au dollar américain et a atteint 1,3466 \$ (+0,5 %). La livre sterling s'est également appréciée par rapport à l'euro et a atteint 1,1598 € (+0,5 %).
- Après avoir atteint des records historiques ces dernières semaines, les *gilts* enregistrent leur plus forte baisse depuis décembre 2023, en raison de l'engagement d'Andy Burnham de respecter les règles budgétaires britanniques et la révision à la baisse des anticipations des marchés de hausse des taux de la Banque d'Angleterre. Ainsi, au 26 mai, les rendements longs du gilt (obligation souveraine) sont en fort repli. Le rendement à 10 ans diminue à 4,86 % (-26,3 pdb par rapport à la semaine précédente), le gilt à 30 ans diminue à 5,54 % (-24,8 pdb).

## Actualités macroéconomiques

### Conjoncture

Selon une étude du [Boston Consulting Group \(BCG\)](#), le crédit bancaire aux entreprises britanniques non-financières a chuté à son plus bas niveau depuis près de trente ans, atteignant 59 % du PIB au troisième trimestre 2025. À son plus haut niveau en 2008, le crédit bancaire aux entreprises représentait environ 90 % du PIB. Les PME sont particulièrement touchées : les prêts qui leur sont accordés ont presque été divisés par deux en quinze ans, passant de 12 % du PIB en 2011 à 6,5 % en 2026. Cette contraction s'explique à la fois par une faible demande de crédit dans un contexte de croissance atone et par une plus grande prudence des banques depuis la crise financière. Les établissements privilégient désormais les prêts garantis par des actifs immobiliers, jugés moins risqués, au détriment du financement des entreprises innovantes ou en phase de croissance. Ainsi, les PME du secteur immobilier représentent désormais plus de la moitié des prêts accordés aux petites entreprises. Par ailleurs, les exigences réglementaires accrues en matière de fonds propres rendent le financement des PME plus coûteux pour les banques. Selon BCG, cette évolution reflète une mauvaise allocation du capital qui pourrait peser durablement sur la productivité et l'investissement au Royaume-Uni.

Les [indicateurs d'activité](#) du secteur privé britannique se sont contractés en mai pour la première fois depuis avril 2025, l'indice PMI chutant de 52,6 à 48,5, bien en dessous des attentes du marché (51,6). Ce recul, le plus marqué depuis plus d'un an, reflète principalement l'affaiblissement du secteur des services, dont l'indice atteint 47,9, son plus bas niveau depuis 2016 (hors période pandémique). Les entreprises interrogées mettent en avant un climat d'incertitude politique et économique élevé, qui conduit à des reports de dépenses de consommation et d'investissement. À l'inverse, le secteur manufacturier a fait preuve d'une relative résilience (PMI stable à 53,7), soutenu par des achats anticipés avant d'éventuelles hausses de prix et perturbations d'approvisionnement liées au conflit au Moyen-Orient. Toutefois, les perspectives demeurent dégradées : les anticipations d'activité dans les services ont reculé à leur plus bas niveau depuis novembre 2022, tandis que l'emploi dans le secteur privé

continue de se contracter. Par ailleurs, le volume des [ventes au détail](#) a diminué de -1,3 % en avril, après une hausse de +0,6 % en mars. *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.*

**En revanche, la confiance des consommateurs, mesurée par l'[indice GfK](#), s'améliore en mai, en hausse de deux points (-23 après -25 en avril 2026).** La dégradation la plus importante concerne la perception de la situation économique générale. À l'inverse, l'indice d'épargne progresse, ce qui suggère une hausse de l'épargne de précaution dans un contexte d'incertitude élevé. Les composantes liées à la situation financière des ménages et aux perspectives économiques générales se sont améliorées, mais les intentions d'achats importants ont continué de se détériorer, atteignant leur plus bas niveau depuis 17 mois. Le recul est particulièrement marqué chez les ménages aux revenus modestes, qui restent fortement affectés par le coût de la vie et la hausse des taux hypothécaires. Par ailleurs, l'enquête montre une baisse significative de la propension à épargner.

**Selon des estimations provisoires de l'[ONS](#), la migration nette vers le Royaume-Uni a fortement reculé en 2025, atteignant 171 000 personnes, contre 331 000 personnes en 2024.** Ce recul ramène la migration nette à un niveau proche de début 2021 au moment de la transition du système de migration UE vers un système britannique (quand des restrictions liées à la pandémie Covid-19 existaient encore). Il s'explique principalement par une baisse des arrivées de travailleurs non européens (-45 %), liée au durcissement des règles sur les visas de travail, notamment dans les secteurs les plus demandeurs comme les soins. Le nombre total de migrants de long terme (qui restent plus de 12 mois au Royaume-Uni) diminue également, à 813 000 contre 1 012 000 en 2024. La majorité des entrants sont des ressortissants hors Union européenne (627 000). Parmi eux, 47 % des entrées étaient liées aux études, 23 % au travail, 14 % relèvent de l'asile et 13 % de motifs familiaux et humanitaires. Les étudiants représentent toujours la principale catégorie d'entrées, en hausse de 7 % par rapport à 2024, tandis que les visas de travail qualifié et de regroupement familial reculent sous l'effet des nouvelles restrictions. Les demandes d'asile restent stables, autour de 88 000. En parallèle, l'émigration progresse depuis 2022, pour atteindre 642 000. L'émigration des ressortissants de l'UE, en baisse, s'établit à 118 000.

## Finances publiques

**Selon l'[ONS](#), l'emprunt public mensuel s'est établi à 24,3 Md£ en avril 2026, un niveau supérieur aux prévisions de mars 2026 de l'*Office for Budget Responsibility (OBR)*.** En avril 2026, le gouvernement a collecté 94,8 Md£ de recettes mais a dépensé 119,1 Md£. De ce fait, le solde mensuel des administrations publiques britanniques a été en déficit de 24,3 Md£, soit 4,9 Md£ de plus qu'en avril 2025 et 3,4 Md£ de plus que la prévision de l'OBR pour ce mois-ci. Il s'agit du niveau le plus élevé enregistré en avril, qui marque le début de l'exercice budgétaire, depuis 2020. L'emprunt public (i.e., le déficit public) pour l'exercice budgétaire 2025-26 (entre avril 2025 et mars 2026) atteint 129,0 Md£, soit 22,8 Md£ de moins qu'à la même date l'an dernier et 3,7 Md£ de moins que la trajectoire prévue par l'OBR en mars (cf. Graphique de la semaine). En avril 2026, la nouvelle mesure d'endettement considérée dans les règles budgétaires – le passif

financier net (PSNFL) – atteint 83,6 % du PIB, en baisse de deux points par rapport à avril 2025.

## Actualités commerce et investissement

### Commerce

**Le Royaume-Uni et le Conseil de coopération des États arabes du Golfe (CCG - bloc régional qui inclut l'Arabie saoudite, les Émirats arabes unis, le Qatar, le Koweït, Bahreïn et Oman) ont conclu le 20 mai les négociations pour un [accord de libre-échange](#) (ALE).** Le gouvernement britannique estime les bénéfices pour l'économie britannique à 3,7 Md£ par an, soit 0,1 % du PIB à horizon 2040 et une augmentation des salaires de 1,9 Md£ par an. Selon l'ONS, les échanges commerciaux avec le CCG s'établissent aujourd'hui à 53 Md£, et peuvent augmenter de 19,8 % grâce à l'ALE d'ici à 2040. L'accord prévoit la suppression des droits de douane dans les 5 à 10 ans suivant son entrée en vigueur sur 90 % des lignes tarifaires du CCG dont les véhicules, l'aéronautique, les produits agroalimentaires, les équipements médicaux, les cosmétiques et autres produits de luxe britanniques. De son côté, le Royaume-Uni supprimera de manière immédiate les droits de douane sur les importations de biens provenant des pays du CCG, sauf pour le porc, le poulet et les œufs. Par ailleurs, selon le gouvernement, le chapitre dédié aux services offre les conditions les plus avantageuses que le CCG ait jamais accordées dans ce domaine (pays traditionnellement fermés à un accès au marché), avec un meilleur accès au marché via davantage de libertés pour les flux de données et moins d'obligations concernant l'implantation locale. Les économies du Golfe chercheraient en effet à réduire leur dépendance au pétrole en développant des secteurs tels que le tourisme, les infrastructures et les énergies renouvelables, ce qui pourrait offrir des opportunités aux entreprises britanniques spécialisées dans les services juridiques, financiers et d'ingénierie.

### Sanctions

**Le Royaume-Uni a annoncé un nouveau paquet de [sanctions](#) visant à contrer les mécanismes de contournement des sanctions imposées à la Russie.** Ces mesures ciblent notamment des plateformes de cryptomonnaies, des réseaux financiers parallèles et plusieurs entreprises ou intermédiaires situés dans des États tiers accusés de faciliter les flux financiers russes. Le gouvernement britannique vise en particulier le réseau « A7 », présenté comme un dispositif soutenu par la Russie pour contourner les sanctions européennes, notamment via des transactions liées aux importations stratégiques et aux achats militaires.

**L'Office of Financial Sanctions Implementation (OFSI) a infligé une [amende](#) de 165 000 £ à la branche londonienne de Deutsche Bank AG pour des violations du régime de sanctions financières visant la Russie.** Entre juin et juillet 2022, la banque a en effet traité deux paiements d'un montant total de 635 618,75 £ au profit d'une entité détenue à 100 % par une personne désignée par les sanctions imposées par le gouvernement britannique.

## Actualités financières

### Réglementation financière

Les allègements pruden­tiels engagés par les régulateurs britanniques pourraient permettre aux principales banques du Royaume-Uni d'accroître leurs actifs d'environ 400 Md£, selon les [estimations](#) du cabinet Alvarez & Marsal. À un rythme plus mesuré qu'aux États-Unis, les autorités britanniques poursuivent une stratégie d'assouplissement réglementaire qui pourrait réduire les exigences de capital des banques d'environ 75 points de base (bps) au total sur leur principal ratio de solvabilité (CET1), compensant largement l'impact attendu de la mise en œuvre de Bâle 3.1 (+50 bps des actifs pondérés du risque) à partir de 2027 (voir [Brèves n°4](#)). Une partie de cet allègement a déjà été obtenue grâce à de meilleurs résultats aux stress tests, tandis que de nouvelles mesures sur les exigences de capital, le coussin contrac­tyclique et le ratio de levier sont encore attendues. Les résultats du premier trimestre 2026 montrent que les trois banques concernées (HSBC, Barclays et Standard Chartered) ont déjà commencé à utiliser ces marges de manœuvre. Depuis le troisième trimestre 2025, elles ont mobilisé 44 bps de leurs marges de capital et 28 bps de levier, redistribuant près de 30 % de leurs bénéfices via dividendes et rachats d'actions tout en soutenant une croissance trimestrielle des actifs de 5 %.

**Le gouvernement estime à 1,6 Md£ sur 10 ans les gains attendus de ses [réformes](#) de régulation financière.** Le projet de loi *Financial Services and Markets Bill* annoncé lors du discours du Trône (voir [Brèves n°20](#)) est désormais examiné à la Chambre des Lords, ce qui a conduit le gouvernement à publier son étude d'impact. Celle-ci évalue à environ 1,1 Md£ les économies susceptibles d'être générées au cours de la prochaine décennie grâce à l'allègement des charges administratives pesant sur les entreprises financières. Une part importante de ces gains, environ 70 M£ par an, découlerait de la réforme du *Senior Managers & Certification Regime* (SMCR), qui impose actuellement aux établissements financiers de vérifier chaque année que des milliers de cadres dirigeants sont « *fit and proper* ». À ces économies de 1,1 Md£ s'ajouteraient près de 550 M£ de bénéfices liés à une capacité accrue des entreprises à lever des capitaux, grâce à un cadre réglementaire plus favorable. Cité dans un article du [Financial Times](#), le responsable de l'association Fairer Finance, James Daley, émet des doutes sur la capacité de ces réformes à transformer significativement la croissance des services financiers et de l'économie britannique.

**La Prudential Regulation Authority ([PRA](#)) assouplit le cadre applicable aux succursales britanniques d'assureurs étrangers.** Dans ses règles finales publiées le 21 mai, le régulateur relève, comme proposé dans la consultation initiale (voir [Brèves n°32](#) en 2025), de 500 M£ à 600 M£ le seuil au-delà duquel un assureur étranger peut être contraint de transformer sa succursale en filiale au Royaume-Uni, afin de tenir compte de l'inflation. La PRA simplifie également les obligations de reporting en supprimant le reporting trimestriel pour l'ensemble des succursales concernées, un changement par rapport à la consultation initiale qui ne prévoyait cet allègement que pour les plus petites structures. Le régulateur estime désormais que l'intérêt prudentiel du reporting trimestriel est limité au regard des coûts induits pour les entreprises. Ces ajustements s'inscrivent dans la réforme plus large du cadre *Solvency II* britannique et dans l'objectif affiché de renforcer la compétitivité du secteur financier britannique.

La hausse du seuil de filialisation entre en vigueur immédiatement, tandis que l'essentiel des autres mesures s'appliquera fin 2026.

## Marchés financiers

Le [Financial Times](#) rapporte que les investisseurs particuliers ont fortement développé leur appétit pour des produits financiers cotés utilisant des dérivés ces dernières années. Le journal relève que les encours des fonds cotés de type « options income » listés à Londres sont passés de 110 000 £ en 2022 à plus de 1 Md£ en 2025, avec 104 listings aujourd'hui contre seulement 3 en 2022. L'essentiel de ces produits est constitué de fonds dits « covered call ». Leur stratégie consiste à vendre des options d'achat adossées à un indice, une action ou un autre ETF. Un chercheur de Morningstar interviewé par le Financial Times explique que ces stratégies de « covered call » permettent d'obtenir un rendement nettement aux actifs *fixed income* traditionnels.

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 et Service de l'attachée fiscale

Abonnez-vous : [londres@dgtresor.gouv.fr](mailto:londres@dgtresor.gouv.fr)