

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 3 au 8 septembre 2025

Sommaire

En bref	2
Fait marquant : remaniement du gouvernement	2
Actualités macroéconomiques	3
CONJONCTURE	3
FINANCES PUBLIQUES	3
MARCHÉ DU TRAVAIL	4
Actualités commerce et investissement	5
COMMERCE	5
INVESTISSEMENT	6
Actualités financières	6
REGLEMENTATION FINANCIERE	6

En bref

- Sur la semaine, la livre sterling se maintient par rapport à l'euro et atteint 1,1524 € (-0,0 %). À l'inverse, la livre s'apprécie contre le dollar américain et atteint 1,3532 \$ (+0,7 %).
- Sur la semaine, les rendements obligataires sont en forte hausse, après les pics atteints le 2 septembre. Au 8 septembre, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,61 % (-20 pdb), quand le *gilt* à 30 ans atteint 5,47 % (-23 pdb).
- La chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, a annoncé que le *budget* d'automne sera présenté le 26 novembre.

Fait marquant : remaniement du gouvernement

Les 5 et 6 septembre, le Premier ministre – Keir Starmer – a procédé à un large remaniement du gouvernement britannique.

À l'origine, la vice-première ministre et ministre du logement – Angela Rayner – a démissionné en raison d'irrégularités fiscales liées à son patrimoine immobilier. Elle s'était acquittée de la *stamp duty* (droits de mutation) pour l'acquisition d'une résidence secondaire en-deçà du taux auquel elle était normalement assujettie. Enfreignant ainsi les règles d'éthique ministérielle, Angela Rayner a remis sa démission à Keir Starmer, ce vendredi 5 septembre.

Au-delà du simple remplacement d'Angela Rayner, Keir Starmer s'est lancé dans un remaniement d'ampleur. Les ministres de plein exercice ont été nombreux à changer d'attribution :

- David Lammy, jusqu'ici ministre des affaires étrangères, devient vice-premier ministre et ministre de la justice ;
- Yvette Cooper, jusqu'ici ministre de l'intérieur, devient ministre des affaires étrangères ;
- Shabana Mahmood, jusqu'ici à la justice, devient ministre de l'intérieur ;
- Peter Kyle, jusqu'ici ministre du numérique et de la recherche, devient ministre des entreprises et du commerce ;
- Emma Reynolds, jusqu'ici secrétaire d'État aux services financiers, devient ministre de l'environnement et de l'agriculture ;
- Liz Kendall, jusqu'ici ministre du travail, devient ministre du numérique et de la recherche ;
- Douglas Alexander, jusqu'ici secrétaire d'État au commerce international, devient ministre de l'Écosse ;

... et de nombreux secrétaires d'État ont également changé de portefeuille, notamment dans les ministères économiques. Quelques nominations étaient déjà intervenues le 1^{er} septembre (cf. Brèves n° 30 du 2 septembre).

Ce remaniement peut être vu comme une tentative de contrecarrer l'impopularité du gouvernement, dans un contexte où le parti *Reform UK* de Nigel Farage est nettement en tête dans les sondages. Pour autant, les grandes orientations de politique économique ne devraient pas différer, en particulier en raison du maintien de Rachel Reeves en tant que chancelière de l'Échiquier.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

L'emploi a diminué au rythme le plus rapide depuis 2021, sous l'effet des hausses de charges sociales. Selon l'[enquête mensuelle](#) effectuée par la Banque d'Angleterre auprès des directeurs financiers d'entreprises britanniques, l'emploi a reculé de 0,5 % sur un an au moins d'août ; une telle évolution à la baisse est inédite depuis la sortie de crise sanitaire. Près de la moitié des entreprises interrogées attribuent directement ces suppressions d'emplois à la hausse des cotisations patronales mise en œuvre par Rachel Reeves à l'issue de son premier budget, entrée en vigueur au printemps 2025. Cela a également conduit certaines entreprises à réduire les salaires, à augmenter leurs prix et à comprimer leurs marges. Cette évolution fragilise le marché du travail. Dans ce contexte, et alors que le Trésor cherche à effectuer un effort estimé allant de 20 Md£ à 50 Md£, le débat se tend entre les syndicats qui plaident pour taxer davantage les profits bancaires et le secteur des jeux d'argent, et le patronat qui met en garde contre de nouvelles hausses d'impôts (voir la rubrique « Finances publiques », ci-dessous). La Banque d'Angleterre s'appuie sur ses propres enquêtes pour comprendre le marché du travail, alors que les données officielles de l'ONS sont critiquées pour leur manque de fiabilité.

Selon les directeurs d'achat, le secteur des services britanniques [a enregistré sa plus forte croissance depuis plus d'un an, porté par une reprise des commandes et un regain de confiance.](#) En août, l'indice PMI des services calculé par S&P Global a atteint 54,2 (après 51,8 en juillet), bien au-dessus du seuil de 50, signalant la plus forte expansion du secteur depuis 16 mois. Cette dynamique s'explique par une hausse des nouvelles commandes, un rebond des exportations pour la première fois depuis mars, ainsi que par la diminution des coûts d'emprunt et l'apaisement des inquiétudes commerciales. La confiance des entreprises dans ce secteur a atteint un pic de dix mois, contrastant avec la situation dans l'industrie manufacturière, mais reste fragilisée par l'incertitude politique et la perspective de nouvelles hausses d'impôts dans le *budget* du 26 novembre. Malgré ce dynamisme, l'emploi dans les services continue de reculer, les entreprises invoquant les hausses des cotisations patronales et du salaire minimum en avril dernier, tandis que l'inflation reste soutenue.

L'ONS a reconnu de nouvelles erreurs dans ses statistiques, révisant à la baisse la hausse des ventes au détail du premier semestre 2025. L'agence a admis un [défaut](#) dans ses ajustements saisonniers, liés notamment aux effets entourant la période de Pâques, ce qui a conduit à surestimer la volatilité et à gonfler initialement la croissance du volume des ventes. Celle-ci n'a été que de +1,1 % au premier semestre, contre +1,7 % annoncé auparavant, avec des corrections importantes pour avril, mai et juin. Si juillet a marqué un rebond (+0,6 %, au-dessus des attentes), il n'a pas suffi à compenser l'affaiblissement constaté sur la première moitié de l'année. Pour les économistes, ces chiffres révisés confirment la prudence des consommateurs, ce qui pèse sur les perspectives de croissance. Ces erreurs s'ajoutent aux critiques déjà adressées à l'ONS pour ses défaillances répétées sur le marché du travail, l'inflation et le commerce extérieur, fragilisant la capacité des décideurs à piloter la politique économique. L'agence a promis une nouvelle fois d'accroître ses moyens et d'améliorer la qualité de ses statistiques.

Finances publiques

Des investisseurs obligataires [suggèrent](#) au gouvernement britannique de privilégier des réductions de dépenses publiques plutôt que des hausses d'impôts, dans le

contexte de hausse des coûts d'emprunt. Cette semaine, le rendement du *gilt* a atteint des niveaux historiquement élevés, aussi bien à 10 ans (4,85 %) qu'à 30 ans (5,75 %), accentuant les inquiétudes sur la soutenabilité d'une dette dont le service dépasse déjà 100 Md£ par an. Si la chancelière, Rachel Reeves, s'est engagée à retrouver un excédent du solde courant d'ici 2029-30 (conformément aux règles budgétaires en vigueur), les marchés jugent irréaliste d'y parvenir par la seule augmentation d'impôts. Le récent revirement sur la réforme des prestations sociales a privé le gouvernement de la possibilité d'économiser jusqu'à 6 Md£/an, renforçant les doutes sur sa capacité à réduire ses dépenses. Plusieurs gérants obligataires estiment qu'un ajustement crédible doit passer par de nouvelles économies. Selon ces derniers, la hausse du coût d'emprunt du gouvernement déclenche un cercle vicieux auto-entretenu, car le déséquilibre sous-jacent qu'elle accroît alimente les inquiétudes sur la soutenabilité de la dette, et induit une nouvelle augmentation des rendements obligataires.

Certains syndicats appellent à des impôts ciblés sur les plus aisés. Le secrétaire général de TUC (*Trades Union Congress*), Paul Nowak, a plaidé pour des hausses ciblées sur les plus-values, les profits bancaires, les dividendes, les jeux d'argent et le patrimoine individuel au-delà de 10 M£, estimant que le gouvernement doit montrer qu'il se tient du côté des travailleurs. Selon le TUC, un prélèvement de 2 % sur les actifs supérieurs à 10 M£ pourrait générer jusqu'à 24 Md£ de recettes par an, tandis que les banques et le secteur du jeu pourraient également contribuer davantage après des années de profits élevés. Ces propositions visent à offrir une alternative crédible à la montée de *Reform UK*, en réaffirmant une ligne claire, tant sur la fiscalité que sur le droit des travailleurs. Pour rappel, la chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, prépare son *budget* pour le 26 novembre. Conformément à la promesse de campagne du *Labour*, elle exclut toute hausse des principaux prélèvements obligatoires (impôt sur le revenu, TVA, cotisations salariales et impôt sur les sociétés), mais fait face à la contrainte de rassurer à la fois les marchés obligataires et son électorat.

Une future taxe sur les étudiants internationaux risque de fragiliser les universités et les économies locales en dehors du Sud-Est de l'Angleterre. Un [rapport](#) du *Centre for Cities* montre qu'un prélèvement de 6 % sur les frais de scolarité internationaux (« *international student levy* », tel que prévu dans le dernier livre blanc du gouvernement sur l'immigration) toucherait particulièrement des villes étudiantes comme Exeter ou Leicester, où les universités représentent une part importante des exportations de services et de l'emploi qualifié. Cette mesure s'ajouterait à une situation financière déjà tendue pour de nombreuses universités ; en particulier, la moitié d'entre elles devraient afficher un déficit cette année. Les acteurs du secteur craignent que la taxe érode la compétitivité internationale de l'enseignement supérieur britannique et compromette sa contribution à la croissance comme son influence (*soft power*). Le gouvernement défend pour sa part une réforme destinée à sécuriser le financement des universités, avec un relèvement parallèle des frais pour les étudiants britanniques en 2025-26.

Marché du travail

Le Premier ministre Keir Starmer compte revenir sur les récents amendements de son projet de loi sur le droit du travail, même si les syndicats redoutent un affaiblissement progressif du texte. Le Premier ministre a confirmé que les amendements conservateurs du [Employment Rights Bill](#), introduits à la Chambre des Lords avant l'été, seraient annulés au retour du texte à la Chambre des Communes. Le gouvernement insiste sur le caractère « pro-entreprise et pro-travailleur » de la réforme, présentée

comme une pierre angulaire du programme travailliste. Toutefois, les syndicats craignent que les délais d'application, déjà repoussés pour certaines mesures jusqu'en 2027, traduisent une volonté de temporiser ou de réduire la portée des réformes. Le départ de la vice-première ministre, Angela Rayner, qui en était la principale défenseuse, alimente ces inquiétudes. Les employeurs espèrent peser davantage sur la mise en œuvre des dispositions, notamment celles liées à l'interdiction des *zero-hour contracts*, qui avait justement été amendée.

Actualités commerce et investissement

Commerce

Le secrétaire d'État au Commerce et aux Entreprises Peter Kyle [s'est rendu aux États-Unis](#) dans le cadre du Partenariat technologique entre le Royaume-Uni et les États-Unis. Cette visite permet de renforcer les relations entre les deux pays avant la visite d'État de Donald Trump à Londres la semaine prochaine. P. Kyle a rencontré le directeur du *Office of Science and Technology* ainsi que le Conseiller chargé de l'Intelligence Artificielle à la Maison Blanche, afin de discuter du pilier « Intelligence Artificielle » du Partenariat technologique. Il a également pu s'entretenir avec des chefs d'entreprise au cours de ce déplacement à Washington.

Selon l'Ambassadeur du Royaume-Uni aux États-Unis Peter Mandelson, un [Partenariat technologique](#) entre le Royaume-Uni et les États-Unis est essentiel pour empêcher la Chine d'atteindre un monopole technologique dans des domaines cruciaux tels que l'Intelligence artificielle (IA), l'informatique quantique et la biotechnologie. Selon P. Mandelson, les États-Unis sont le seul partenaire du Royaume-Uni à détenir la capacité de concurrencer la Chine en matière technologique. Lors de la visite d'État de Donald Trump du 17 au 19 septembre, le Royaume-Uni prévoit de signer un *Memorandum of Understanding* avec les États-Unis mettant en place un Partenariat technologique. Le pacte créerait des « partenariats complémentaires » dans les domaines de l'IA, de l'informatique quantique et de l'innovation en matière de défense et du nucléaire civil. Le gouvernement britannique a assuré que cette approche concurrentielle vis-à-vis de la Chine dans des domaines stratégiques resterait compatible avec une potentielle collaboration dans des domaines « non-sensibles ». P. Mandelson a également indiqué que le Royaume-Uni devrait adopter une approche plus alignée avec les États-Unis en matière de réglementation numérique et ne pas laisser les technologies futures être « étouffées par une réglementation excessive » comme les réglementations de l'UE en matière de protection des données et la loi sur l'IA.

L'Agence de crédit d'exportation UK Export Finance (UKEF) apportera son [soutien financier](#) à l'entreprise 3TOP Aviation afin de sécuriser un investissement de 20 M£ pour l'internationalisation de son activité dans le secteur des services après-vente d'avions durables. L'entreprise prévoit ainsi d'augmenter de 20 % ses effectifs au Royaume-Uni et de regrouper certains de ses entrepôts situés en France et aux États-Unis dans un site plus vaste à Leatherhead, afin de stimuler l'économie locale.

La Chambre de Commerce transatlantique BritishAmerican Business (BAB) alerte le gouvernement britannique sur une [baisse de la confiance des entreprises américaines](#) envers le Royaume-Uni, alimentée par l'augmentation des charges fiscales et réglementaires. Selon la BAB, le pays risque de compromettre son attractivité auprès des investisseurs américains si cette tendance se poursuit. Une enquête menée par la

Chambre de Commerce révèle que la confiance des entreprises américaines dans le Royaume-Uni est passée de 7,8 à 6,3 sur 10 depuis 2021, alors que la hausse des cotisations patronales sous le gouvernement Starmer suscite des inquiétudes. Parallèlement, la confiance britannique envers les États-Unis a aussi reculé, en particulier à cause du retour de Donald Trump et de ses politiques commerciales jugées instables. Cet avertissement de la BAB intervient alors que la chancelière de l'Échiquier britannique Rachel Reeves prévoit d'augmenter les impôts dans sa proposition de budget, le 26 novembre.

Investissement

Le Royaume-Uni et l'Arabie Saoudite ont annoncé un [investissement](#) de plus de 360 M£ permettant la création de 180 emplois dans les deux pays. L'annonce est intervenue le 3 septembre, pendant le sommet GREAT FUTURES à Londres, lors duquel a eu lieu la cinquième réunion du Pilier économique et social de leur Conseil de partenariat stratégique entre le Royaume-Uni et l'Arabie saoudite. Cet investissement couvrira les secteurs de l'énergie propre et des services financiers. Par exemple, l'entreprise saoudienne Alfanar recevra plus de 150 M£ d'investissements afin d'ouvrir un nouveau quartier général à Londres pour établir un hub mondial dédié à ses activités de décarbonation des transports. Le sommet a également permis aux deux pays d'échanger sur les autres domaines de coopération potentiels, sous l'angle de la 'Industrial Strategy' du Royaume-Uni d'une part et de la 'Vision 2030' de l'Arabie Saoudite d'autre part.

Actualités financières

Réglementation financière

La Banque d'Angleterre veut [renforcer](#) la résilience du marché britannique du gilt repo. Dans un document de réflexion publié le 4 septembre 2025, elle rappelle que les récents épisodes de tension, notamment en mars 2020, ont montré la vulnérabilité des marchés des obligations d'État et des pensions livrées, avec des risques pour la stabilité financière. L'institution invite le secteur à se prononcer sur plusieurs réformes qu'elle envisage, notamment un recours accru à la compensation centrale par les chambres de compensation (CCP) — qui pourrait devenir obligatoire ou encouragée par des incitations — ainsi que sur la mise en place de décotes minimales (« minimum haircuts ») pour les opérations de repo non compensées, afin de réduire le risque de crédit, de limiter les chocs de liquidité soudains et de contenir l'endettement excessif. La consultation est ouverte jusqu'au 28 novembre 2025 et s'inscrit dans la continuité des recommandations du Conseil de stabilité financière (FSB) publiées fin 2024 et mi-2025, du stress test de grand ampleur (SWES) conclu par la BoE sur les acteurs financiers non-bancaires en novembre 2024, ainsi que de la consultation lancée par la BoE en juillet 2025 sur la résilience des CCP dans le cadre du règlement UK EMIR.

La FCA a [répondu](#) au deuxième rapport du comité de la Chambre des Lords sur son objectif secondaire de croissance et de compétitivité. L'autorité de régulation des marchés financiers indique avoir déjà mis en œuvre ou engagé plusieurs mesures pour mettre en œuvre cet objectif secondaire : lancement d'un service de conciergerie d'ici octobre 2025 pour attirer les investissements internationaux, finalisation de nouvelles règles d'accompagnement des épargnants d'ici fin 2025, simplification de la *Consumer Duty* dans les domaines du crédit immobilier et de l'assurance, et modernisation du système de recours avec le *Financial Ombudsman Service* et le Trésor. Elle précise enfin que son nouveau modèle de supervision sera plus proportionné, avec un suivi allégé pour les entreprises jugées responsables.

Le Trésor britannique a lancé le 8 septembre 2025 une [consultation](#) sur l'intégration des fonctions du Payment Systems Regulator (PSR) au sein de la FCA afin de simplifier la régulation des systèmes de paiement. Les missions du PSR seraient reprises dans la FCA dans le cadre du *Financial Services and Markets Act 2000* (FSMA), avec une nouvelle section de la loi pour celles qui ne peuvent y être intégrées. La FCA deviendrait ainsi responsable de promouvoir la concurrence, l'innovation et la protection des usagers, sans élargir le périmètre des entités régulées ni créer de nouvelles activités. Les règles existantes (FSMA, *Payment Services Regulations 2017*, *Electronic Money Regulations 2011*) resteraient inchangées. La consultation, ouverte jusqu'au 20 octobre 2025, précède l'introduction d'un projet de loi, conformément à l'annonce faite en mars 2025 de supprimer le PSR.

Nigel Farage dit vouloir [alléger](#) et réorganiser la régulation financière du Royaume-Uni. Il propose de retirer à la FCA la supervision des banques pour la transférer à la Banque d'Angleterre, remettant en cause les réformes de 2013 qui avaient séparé les rôles entre la FCA et la PRA. N. Farage estime que la régulation britannique reste trop bureaucratique et marquée par un héritage européen, freinant l'investissement et l'innovation, notamment dans les cryptomonnaies, où il juge le pays en retard. Reform UK, qui accepte désormais les dons en crypto, promet même de permettre un jour le paiement des impôts en actifs numériques. Ses propositions trouvent un certain écho parmi les anciens cercles de la City, mais très peu de soutien chez les grandes banques, inquiètes d'un bouleversement institutionnel.

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