

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 15 au 21 juillet 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine : le taux de chômage.....	2
Graphique de la semaine.....	2
Fait marquant : la chancelière de l'Échiquier présente sa stratégie pour les services financiers dans son discours de <i>Mansion House</i>	3
En bref	4
Actualités macroéconomiques	4
CONJONCTURE	4
RETRAITES	4
FISCALITE	4
Actualités commerce et investissement	5
COMMERCE	5
Actualités financières	6
REGLEMENTATION FINANCIERE	6
MARCHES FINANCIERS	7

Le chiffre de la semaine : le taux de chômage

L'ONS estime le taux de chômage à 4,7 % de la population active (âgée de plus de 16 ans) sur le trimestre glissant de mars à mai 2025.

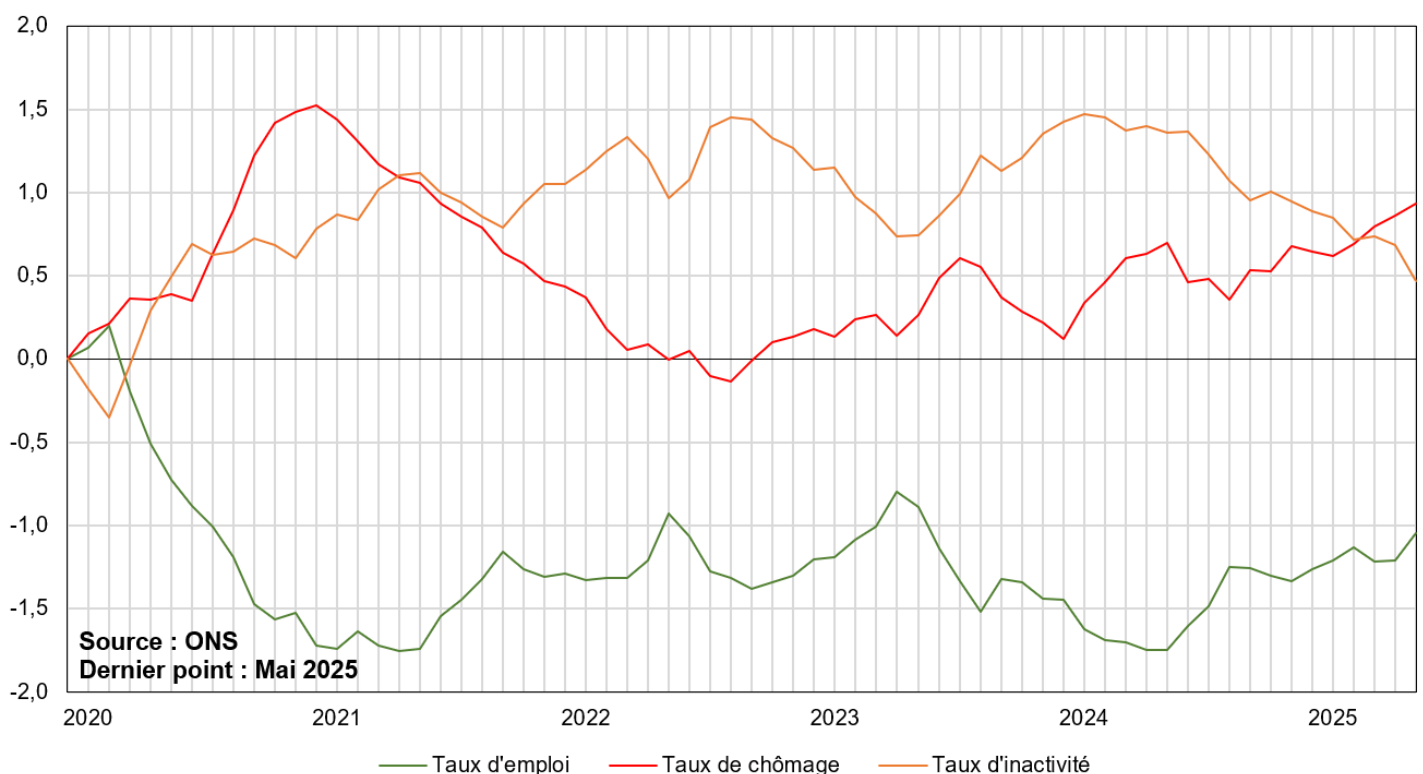
L'économie britannique compte 1,67 millions de chômeurs, soit 98 000 de plus qu'au trimestre précédent, quand le taux de chômage s'élevait à 4,4 %. Il s'agit du plus haut niveau de chômage en 4 ans. Le marché du travail compte 134 000 employés supplémentaires en variation trimestrielle, ce qui porte l'emploi total à 34,1 millions d'individus. Chez les 16-64 ans, le taux d'emploi atteint 75,2 % (après 75,1 %), l'objectif du gouvernement étant d'atteindre 80,0 %. Dans le même temps, le taux d'inactivité s'établit à 21,0 % (16-64 ans) – après 21,4 % au trimestre précédent – et se rapproche ainsi de son niveau pré-pandémie. Le nombre d'emplois vacants aurait baissé à 738 000 (après 799 000). Ainsi, le taux d'emplois vacants par chômeur – témoignant de potentielles pressions à la hausse des salaires – a chuté à 0,44 pour retrouver son niveau pré-pandémie. Par ailleurs, la croissance annuelle des salaires nominaux ralentit mais demeure élevée, à +5,0 % sans considérer les bonus (après 5,9 % 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

4,7 %

Graphique de la semaine

Indicateurs du marché du travail (écart au T4 2019, pt)



Fait marquant: la chancelière de l'Échiquier présente sa stratégie pour les services financiers dans son discours de *Mansion House*

Le 15 juillet, la chancelière de l'Échiquier Rachel Reeves a prononcé son annuel discours de *Mansion House*, concomitamment à la publication d'une [stratégie](#) du gouvernement en faveur de la croissance et de la compétitivité des services financiers. Cette stratégie, présentée comme une feuille de route à horizon 2035, s'inscrit dans le prolongement des orientations déjà engagées depuis un an. Elle confirme l'importance stratégique du secteur financier pour la croissance du Royaume-Uni, et prolonge la nouvelle stratégie industrielle du gouvernement, qui place les services financiers parmi ses huit secteurs prioritaires.

Le gouvernement entend renforcer la compétitivité du secteur financier en ajustant la régulation, notamment bancaire. Certaines règles prudentielles sont assouplies, notamment pour les établissements non systémiques, avec le nouveau régime « Strong and Simple ». Le calendrier de mise en œuvre de Bâle 3.1 est partiellement décalé sur le volet FRTB (qui entrera en vigueur début 2028 alors que le reste de la réforme s'appliquera début 2027), et le seuil d'application du régime MREL est relevé. Le régime de *ringfencing* (séparation entre banque d'investissement et banque de détail) sera revu pour être moins contraignant. La notion de « *consumer duty* » est clarifiée pour ne s'appliquer qu'aux activités de détail, tandis que les procédures de résolution des litiges sont modernisées pour réduire les délais et mieux encadrer les recours.

L'attractivité internationale de la City est au cœur des priorités, notamment sur les segments innovants. L'*Office for Investment*, en charge de l'attractivité vis-à-vis des investisseurs internationaux, se dotera d'un service dédié au secteur financier (« conciergerie ») dès octobre. Sur la finance durable, le gouvernement renonce à une taxonomie verte mais lance une consultation sur des standards de *reporting* alignés sur ceux de l'ISSB. Sur les fintech, sont annoncés un cadre spécifique pour les *stablecoins*, et un accompagnement renforcé des scale-ups via une unité créée conjointement par la *Financial Conduct Authority* (FCA) et la *Prudential Regulatory Authority* (PRA).

Le Royaume-Uni veut aussi réaffirmer son rôle de référence internationale en matière financière. Il cherche à approfondir ses relations avec les principaux marchés avancés et émergents en s'appuyant sur des accords commerciaux sectoriels. Toutefois, le Trésor reconnaît qu'il ne pourra pas reproduire des modèles aussi ambitieux que l'accord de Berne avec la Suisse, fondé sur une reconnaissance mutuelle dynamique des réglementations.

L'ambition de mieux orienter l'épargne vers l'économie réelle fait à ce stade l'objet d'une mise en œuvre prudente. Aucune réforme structurelle n'a été engagée sur les produits d'épargne les plus répandus comme les « Cash ISA », mais les LTAF (fonds investis sur les marchés privés) deviennent accessibles via les « Stocks & Shares ISA », et une campagne de communication est annoncée pour développer une « culture de l'investissement individuel ». Par ailleurs, le Royaume-Uni mise sur les marchés privés, avec le lancement d'ici fin 2025 de la plateforme PISCES pour faciliter les transactions sur des entreprises non cotées, et un allègement du régime *Prospectus* pour encourager leur augmentation de capital.

En bref

- La livre sterling s'apprécie légèrement par rapport à l'euro et atteint 1,1553 € (+0,4 % sur la semaine). De même, la livre s'apprécie d'une même ampleur par rapport au dollar américain et atteint 1,3475 \$ (+0,4 %).
- Au 21 juillet, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,62 % (+1 pdb, par rapport à la semaine dernière). Le rendement du *gilt* à 30 ans augmente aussi et atteint 5,45 % (+2 pdb).

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Les dernières [données](#) de l'ONS indiquent que l'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est établie à **+3,6 % (g.a.) en juin 2025 (après +3,4 % en mai)**. Le chiffre est supérieur aux attentes de marché et à la prévision de la Banque d'Angleterre dans son Monetary Policy Report de mai (+0,2 pt). Cette hausse de l'inflation s'explique par un effet courant positif (+0,3 %) et un effet de base négatif (-0,1 %) ; la hausse contemporaine des prix a tiré l'inflation à la hausse. La décomposition de l'IPC permet de constater que la hausse annuelle des prix de la composante sous-jacente a accéléré par rapport à mai (+3,7 %, après +3,5 %), comme les prix de l'alimentaire, de l'alcool et du tabac (+5,0 %, après +4,7 %). La baisse annuelle des prix de l'énergie est de moins en moins marquée (-0,7 %, après -1,7 %), si bien que les prix de l'énergie n'exercent désormais plus aucune pression baissière sur l'inflation. Par ailleurs, en observant l'IPC sous l'angle des biens et des services, l'inflation des services s'est maintenue (+4,7 %) alors que l'inflation des biens a augmenté (+2,4 %, après +2,0 %). Scrutée par le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre, l'inflation des services permet d'évaluer les pressions intérieures sur les prix, d'autant que les données du marché du travail sur les pressions salariales sont aujourd'hui imprécises.

Retraites

Le Royaume-Uni [relance](#) la **Pensions Commission** pour faire face à une épargne retraite jugée insuffisante et à une baisse anticipée des revenus des retraités. Initialement établie par le gouvernement de Tony Blair en 2002, le rétablissement de cette commission vise à répondre à des projections montrant une baisse de 8 % des prestations de retraite d'ici 2050, tandis que 45 % des adultes n'épargnent actuellement rien. Les jeunes, les bas salaires, les travailleurs indépendants et certaines minorités (notamment pakistanaïses et bangladaïses) sont particulièrement exposés. La commission devra rendre des recommandations d'ici 2027 pour améliorer la couverture, augmenter les niveaux d'épargne et corriger les inégalités. Le gouvernement souhaite bâtir un cadre plus solide, équitable et durable, sans modifier les taux de contribution pendant la législature actuelle. La démarche s'inscrit dans la continuité des réformes initiées dans les années 2000, jugées [inachevées](#) selon le ministre des retraites Torsten Bell.

Fiscalité

Selon [HMRC](#), les recettes fiscales issues des résidents non domiciliés (*non doms*) et des personnes réputées domiciliées au Royaume-Uni ont atteint **12,5 Md£ en 2023-24, en hausse par rapport à l'exercice précédent (+1,8 %)**. Cette progression intervient malgré une légère baisse du nombre de contribuables concernés : les *non doms* sont

passés de 74 100 à 73 700, tandis que les anciens *non doms* (désormais réputés domiciliés à des fins fiscales, c'est-à-dire imposables au Royaume-Uni sur leurs revenus étrangers après 15 années de résidence au Royaume-Uni) ont diminué de 9 800 à 9 300. Dans le détail, la contribution fiscale des *non doms* a augmenté de 8,9 Md£ à 9,0 Md£, et celle des réputés domiciliés de 3,4 Md£ à 3,5 Md£. Cette hausse globale s'explique principalement par une progression de 530 M£ de l'impôt sur le revenu, qui a compensé le recul des recettes liées à l'impôt sur les plus-values (-133 M£) et aux cotisations sociales (-175 M£).

Selon un [rapport](#) parlementaire, l'administration fiscale britannique (HMRC) manque d'informations sur l'imposition des milliardaires, alors qu'une hausse de l'imposition des ultra-riches était jusqu'à peu [envisagée](#) par le gouvernement. Le *Public Accounts Committee* (PAC) alerte sur l'incapacité de HMRC à mesurer clairement les impôts versés et évités par les contribuables les plus aisés malgré leur faible nombre et le manque à gagner fiscal élevé. Le rapport souligne des lacunes importantes dans l'utilisation des données à disposition de HMRC, qui ne parvient pas à établir une vision d'ensemble des patrimoines ultra-fortunés, ni à estimer de façon crédible l'ampleur de l'évasion ou de l'optimisation fiscale dans ce segment. L'autorité fiscale évalue à seulement 1,9 Md£ le manque à gagner lié à l'imposition des contribuables les plus aisés, et à 0,3 Md£ celui lié à la richesse *offshore* – des montants jugés très en-deçà du potentiel réel compte tenu des montants détenus dans des comptes *offshores* (849 Md£ en 2019). Le PAC demande à HMRC de publier un plan d'action détaillé pour mieux exploiter ses capacités de contrôle, y compris via l'intelligence artificielle et les données publiques, et déplore l'effondrement du nombre de sanctions (456 pénalités en 2023-24 contre 1 747 en 2022-23). Malgré une hausse bienvenue des recettes fiscales issues des plus riches en 2023-24 (5,2 Md£), le rapport juge que cette progression révèle soit une aggravation de la non-conformité, soit une sous-estimation passée des comportements d'évitement et d'évasion.

Actualités commerce et investissement

Commerce

Le Premier Ministre indien Narendra Modi se rendra au Royaume-Uni avant la fin du mois afin de [finaliser la signature de l'accord de libre-échange](#) entre l'Inde et le Royaume-Uni, après trois ans de négociations. Une fois l'examen juridique terminé et avant son entrée en vigueur, l'accord doit être soumis au processus d'examen parlementaire britannique et être revu par le *Cabinet* indien. Le gouvernement britannique prévoit des bénéfices de l'ordre de 4,8 Md£ grâce à cet accord, qui garantit [des réductions de droits de douanes](#) sur les exportations britanniques pour l'automobile (réduction de 100 % à 10 % en droits tout en étant toutefois soumises à des quotas) et le whisky (réduction de 150 % à 40 % sur dix ans) en échange d'un meilleur accès au marché de l'emploi pour les travailleurs indiens au Royaume-Uni.

Le 16 juillet, la Commission européenne a publié ses [projets de directives de négociation](#) en vue de deux mandats d'accord avec le Royaume-Uni : l'un portant sur un accord sanitaire et phytosanitaire (SPS) et l'autre sur un accord de couplage des marchés carbone (*Emission Trading Scheme* – ETS). Il s'agit des premières propositions concrètes depuis le « reset » des relations commerciales entre les deux partenaires, amorcé lors du sommet du 19 mai. Avant d'être présentés au Royaume-Uni, ces mandats devront d'abord être négociés et approuvés entre les Etats membres au sein du Conseil de l'UE. L'accord SPS tel que proposé par la Commission prévoit un

alignement dynamique et une compétence de la Cour de Justice de l'UE, permettant ainsi de supprimer les contrôles aux frontières sur les produits agroalimentaires. Quant à l'accord de couplage des marchés ETS, il exigerait une convergence des secteurs couverts par le système européen, avec une possibilité d'extension commune sur les années à venir. Ce couplage faciliterait également l'harmonisation des mécanismes d'ajustement carbone aux frontières entre l'UE et le Royaume-Uni, limitant ainsi les coûts pour les entreprises des deux côtés de la Manche, en particulier dans le secteur sidérurgique.

Au cours de la dernière année, le UK Export Finance (UKEF), l'agence à crédit d'exportation du Royaume-Uni, [a financé](#) plus de 667 entreprises britanniques à hauteur de 14,5 Md£ sous forme de prêts, de garanties et d'assurances pour stimuler l'export et la croissance. Cet investissement représente une aide pour environ 70 000 emplois et a généré 5,4 Md£ de contribution au PIB dans des secteurs clés de l'industrie britannique. Il s'agit d'un investissement record pour le UKEF, qui poursuit les objectifs du gouvernement du plan stratégique national *Plan for Change* et de sa nouvelle stratégie industrielle prévoyant de soutenir les secteurs d'énergie propre, la fabrication de pointe ou encore l'automobile. À titre d'exemple, ces investissements ont permis de soutenir des projets tels que l'expansion de la nouvelle *gigafactory* d'AESC à Teeside produisant des batteries qui alimenteront jusqu'à 100 000 véhicules électriques par an.

Actualités financières

Réglementation financière

Barclays a été condamnée par la Financial Conduct Authority (FCA) à une [amende](#) de 42 M£ pour des manquements à ses obligations en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. Il s'agit de la troisième sanction de ce type en dix ans. Cette fois-ci, la banque est mise en cause dans deux affaires liées à des procédures pénales. Dans la première, Barclays a ouvert un compte au gestionnaire de patrimoine WealthTek, alors que celui-ci n'était plus autorisé depuis décembre 2024 à détenir les fonds de ses clients, à la suite de poursuites engagées contre son principal partenaire pour l'utilisation présumée de 64 M£ de fonds clients à des fins personnelles. Dans la seconde affaire, la FCA reproche à Barclays d'avoir fourni des services bancaires à Stunt & Co, qui a ensuite reçu 46,8 M£ de Fowler Oldfield, identifiée comme impliquée dans une opération de blanchiment d'argent. Sur le montant total de l'amende, 39,9 M£ concernent ce second cas.

La Financial Conduct Authority (FCA) a annoncé un ensemble de réformes visant à soutenir la croissance économique au Royaume-Uni, en parallèle du discours de Mansion House de la chancelière de l'Échiquier. [Premièrement](#), la FCA a confirmé plusieurs mesures pour réduire les coûts des entreprises cherchant à lever des capitaux. Les sociétés déjà cotées pourront, dans la plupart des cas, émettre de nouvelles actions sans publier de prospectus complet. Le délai entre la publication d'un prospectus et une introduction en bourse sera réduit de moitié, et l'émission d'obligations destinées aux investisseurs particuliers sera simplifiée. Une nouvelle plateforme publique permettra également aux petites entreprises en croissance de lever des fonds plus facilement. [Deuxièmement](#), en collaboration avec la Prudential Regulation Authority (PRA), la FCA propose une réforme du Senior Managers & Certification Regime (SM&CR). Cette première phase vise à alléger les exigences administratives pesant sur les établissements financiers, notamment en réduisant le nombre de fonctions de direction soumises à approbation préalable, tout en maintenant les garanties nécessaires à la protection des consommateurs et à la stabilité des marchés. [Troisièmement](#), la FCA et le Financial Ombudsman Service (qui sera désormais placé sous la FCA) envisagent de moderniser le système

d'indemnisation des consommateurs afin de prévenir les engorgements liés à des volumes élevés de plaintes sur des sujets spécifiques. Ces ajustements visent à renforcer la prévisibilité du système, permettant ainsi aux entreprises d'investir et d'innover en toute confiance.

La Banque d'Angleterre [vise](#) un niveau de réserves « suffisant », ni excessif ni rare, pour stabiliser le système financier. Face à la réduction massive de son bilan (gonflé suite à une longue période d'assouplissement quantitatif), mais dans un contexte où le besoin de réserves est structurellement plus élevé, la Banque d'Angleterre cherche un équilibre où les banques détiendraient assez de réserves, sans excès, pour assurer une bonne circulation des liquidités vers l'ensemble du système, notamment les acteurs non bancaires. Cela passe par un calibrage cohérent des incitations (facilités de prêt, exigences prudentielles, normes de marché) afin d'éviter la thésaurisation et d'encourager le partage des excédents de liquidité. L'objectif est macroprudentiel : garantir un système financier capable de soutenir l'économie quelles que soient les conditions de marché.

Marchés financiers

La banque britannique Standard Chartered a lancé une activité de trading de [cryptomonnaies](#) pour ses clients institutionnels, devenant ainsi la première grande banque à proposer des transactions en bitcoin et en éther. Le prêteur, a indiqué avoir commencé à offrir des opérations en bitcoin/dollar et en éther/dollar à des clients tels que des entreprises, des gestionnaires d'actifs et des investisseurs. Il prévoit également d'introduire prochainement des contrats à terme non livrables, qui ne donnent pas lieu à un règlement physique des devises. Cette initiative reflète l'intégration croissante des cryptomonnaies dans la finance traditionnelle, dans un contexte où les institutions financières cherchent à concurrencer les plateformes d'échange spécialisées, qui concentrent aujourd'hui la majorité des volumes. Le lancement intervient alors que le marché connaît un regain d'intérêt, notamment depuis le retour de Donald Trump à la présidence des États-Unis.

Le London Stock Exchange Group (LSEG) envisage d'étendre ses [horaires](#) de négociation, voire de proposer une activité de trading 24 heures sur 24, afin de répondre à la demande croissante d'accès aux marchés en dehors des heures habituelles. Le groupe étudierait les implications techniques, réglementaires et commerciales d'un tel projet. Ce sujet, déjà en discussion parmi plusieurs bourses mondiales, gagne en importance avec la montée en puissance des investisseurs particuliers actifs sur mobile et l'influence des marchés de cryptomonnaies ouverts en continu. Bien que les revenus issus du négoce d'actions ne représentent qu'une part limitée de ses résultats (2,7 % au premier trimestre), la Bourse de Londres reste un acteur clé pour l'accès des investisseurs internationaux aux actions britanniques. Le LSEG évalue également l'impact potentiel d'une extension des horaires sur la liquidité, la gestion des titres à double cotation et les pratiques des gestionnaires de fonds institutionnels.

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