

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 16 au 21 septembre 2026

Sommaire

Le chiffre de la semaine : l'inflation2

Le graphique de la semaine :2

Fait marquant : la Banque d'Angleterre maintient son taux directeur à 3,75 %.....3

En bref4

Actualités macroéconomiques4

CONJONCTURE4

FISCALITE5

MARCHE DU TRAVAIL5

Actualités commerce et investissement6

COMMERCE6

Actualités financières6

REGLEMENTATION FINANCIERE7

MARCHES FINANCIERS7

Le chiffre de la semaine : l'inflation

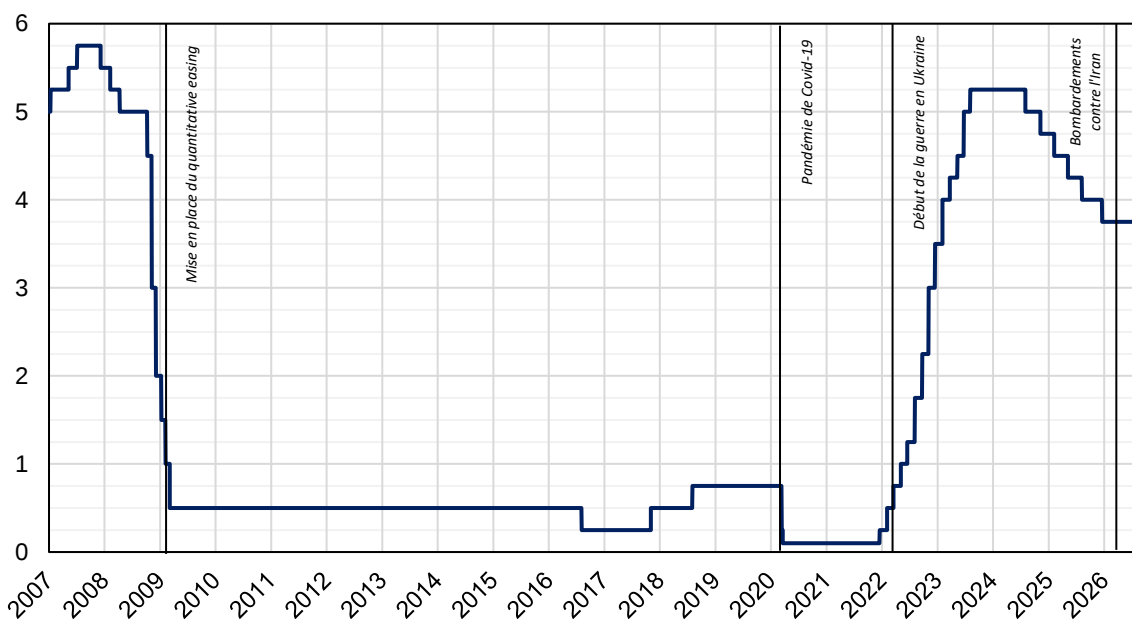
Selon l'ONS, l'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est établie à **+3,1 % en g.a. en août 2026 (après +2,9 % en juillet)**, en ligne avec les attentes de marché. Cette accélération s'explique par un effet courant positif (+0,5 point) et un effet de base négatif (-0,2 point). Elle provient principalement de la hausse des prix du pétrole, qui s'est répercutée sur les prix à la pompe. La composante « transport » a ainsi accéléré à +4,6 % en g.a (après +3,6 % en juillet), contribuant à hauteur de +0,16 point à l'accélération de l'inflation entre juillet et août. La hausse des prix du fioul domestique a également contribué, dans une moindre mesure. La composante « logement et services aux ménages » a progressé de +4,9 % (après +4,6 % en juillet), contribuant à hauteur de +0,04 point. Les autres composantes de l'indice ont connu des évolutions limitées : de légères contributions à la hausse proviennent notamment des loisirs et de la culture (+1,6 %) et des biens et services divers (+2,9%). L'inflation sous-jacente est restée stable à +2,6 %. L'inflation des biens a augmenté à +2,7 % (après +2,2 %), tandis que celle des services est restée stable à +3,4 %.

LE CHIFFRE À RETENIR

+3,1 %

Le graphique de la semaine :

Taux directeur de la Banque d'Angleterre (2007-2026, %)



Source : SER de Londres, à partir des données de la Banque d'Angleterre. Dernier point : septembre 2026

Fait marquant : la Banque d'Angleterre maintient son taux directeur à 3,75 %

Jeudi 17 septembre, le Comité de politique monétaire (CPM) de la Banque d'Angleterre (BoE) a maintenu son taux directeur à 3,75 %, à six voix contre trois. Ces trois membres ont voté pour une hausse à 4 %. Les membres favorables à une hausse ont estimé que la persistance du choc énergétique et la résilience de l'activité et du marché du travail augmentaient le risque d'effets de second tour. À l'inverse, les autres membres ont considéré que la faiblesse de la demande intérieure et le caractère restrictif des conditions financières limitaient encore ces risques. Toutefois, le Gouverneur Andrew Bailey s'est montré plus préoccupé que lors des derniers CPM, estimant que les risques pesant sur l'inflation s'étaient davantage orientés à la hausse depuis juillet et que les effets indirects du choc énergétique pourraient être « retardés plutôt qu'atténués », laissant ainsi ouverte la possibilité d'une hausse du taux directeur d'ici la fin de l'année si ces pressions venaient à se confirmer.

L'inflation demeure le principal point de vigilance pour le CPM, dans un contexte de renforcement du choc énergétique. Après +2,9 % en juillet, l'inflation a atteint +3,1 % en août en glissement annuel (voir le chiffre de la semaine). La principale évolution depuis le rapport de juillet concerne la remontée des prix de l'énergie, qui conduit la BoE à relever sensiblement sa trajectoire d'inflation. Elle prévoit désormais une inflation à +3,8 % au T4 2026, contre +3,2 % dans ses prévisions de juillet, puis à plus de +4,0 % au T1 2027. Si l'inflation alimentaire devrait rester moins élevée qu'anticipé au printemps (autour de 4 % fin 2026 contre 6-7 % prévu en avril), les risques sur les prix alimentaires demeurent toutefois orientés à la hausse en 2027 (sécheresses en Europe et impact potentiel d'un nouvel épisode d'*El Niño*).

Le CPM a également acté une refonte de sa stratégie de quantitative tightening (QT), passant d'un ajustement annuel discrétionnaire à un plan pluriannuel à rythme fixe, afin de ramener à zéro, à horizon 2034, ses encours de gilts détenus au titre de la politique monétaire. Le stock d'actifs détenu dans l'*Asset Purchase Facility* (APF) s'élève actuellement à 488 Md£ (contre un pic de 895 Md£ en février 2022). Sur ce montant, 120 Md£ de titres à longue maturité seront conservés afin de servir d'actifs de contrepartie à l'émission actuelle et future de billets. Le stock effectivement destiné à être réduit dans le cadre du QT s'établit donc à 368 Md£ : 222 Md£ arriveront à échéance, tandis que 146 Md£ feront l'objet de ventes actives, à hauteur de 20 Md£ par an. Au total, en intégrant les maturités, le stock devrait ainsi diminuer de 46 Md£ en moyenne par an, jusqu'à l'achèvement prévu du QT en septembre 2034. À titre de comparaison, il avait diminué de 70 Md£ au cours des douze derniers mois, dont 21 Md£ via des ventes actives. La nouvelle trajectoire implique ainsi un rythme de réduction plus progressif, mais surtout davantage prévisible, renforçant la visibilité des marchés sur l'évolution future du bilan de la BoE. Toutefois, la mise en œuvre opérationnelle de cette nouvelle trajectoire reste à finaliser.

En bref

- Depuis le 16 septembre, la livre sterling s'est dépréciée par rapport au dollar américain et a atteint 1,3369 \$ (-0,1 %). La livre sterling s'est également dépréciée par rapport à l'euro et a atteint 1,1658 € (-0,1 %).
- La décision de la BoE sur le QT semble avoir été favorablement accueillie par les marchés, en améliorant la visibilité sur la trajectoire future du bilan de la banque centrale. Au 21 septembre, le rendement du *gilt* à 10 ans s'établit à 5,21 % (-9,1 pdb par rapport à la semaine précédente), celui du *gilt* à 30 ans diminue à 5,70 % (-15,9 pdb).
- La Financial Conduct Authority (FCA) [publie](#) ses conseils (*guidance*) finaux sur le périmètre d'encadrement de son régime de cryptoactifs pour préciser certaines exclusions ou cas particuliers.
- Une [revue](#) de la FCA conclut que sa réglementation n'est pas une barrière majeure dans l'accès au financement des PME et ETI.
- Le comité sur la réglementation des services financiers de la Chambre des Lords [ouvre](#) une enquête sur les bacs à sable réglementaires pour évaluer s'ils réussissent à favoriser l'innovation.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Selon de nouvelles [estimations](#) de l'ONS, la productivité du travail au Royaume-Uni, mesurée par la production par heure travaillée, aurait progressé de 1,3 % par an en moyenne entre 2009 et 2019, contre 0,7 % dans les estimations précédentes. Cette révision repose sur une nouvelle méthodologie *component-based*, qui mobilise davantage de sources – alors que les estimations reposaient jusqu'à présent uniquement sur le *Labour Force Survey* – pour mieux mesurer l'emploi et le nombre d'heures travaillées, notamment les congés, absences pour maladie et heures supplémentaires. Cette révision réduit sensiblement l'ampleur du décrochage britannique par rapport aux autres économies avancées : sur 2009-2019, la croissance annuelle de la productivité ressort désormais dans la fourchette observée dans les autres pays du G7 (environ 0,5 à 1,3 %). Elle ne remet toutefois pas en cause le constat d'un ralentissement marqué de la productivité depuis la crise financière, que l'ONS considère comme le plus important depuis l'après-guerre. Cette révision n'a par ailleurs aucune incidence sur les recettes fiscales historiques ni sur les marges de manœuvre budgétaires du gouvernement : le PIB reste inchangé et la hausse de la productivité reflète uniquement le fait que les travailleurs auraient travaillé sensiblement moins d'heures qu'estimé jusqu'ici.

Les perspectives des ménages britanniques se sont dégradées en septembre, l'indice de confiance des ménages de S&P ([Consumer Sentiment Index](#)) reculant à son plus faible niveau depuis trois mois. L'indice a légèrement reculé à 42,7 en septembre, contre 42,9 en août. Selon l'enquête, l'embellie observée après l'arrivée du nouveau gouvernement Burnham s'érode sous l'effet des craintes sur les prix de l'énergie, le

coût de la vie et l'emploi. Sur l'emploi, l'insécurité atteint son plus haut niveau depuis plus de trois ans. Tous les secteurs, hors télécoms, signalent une baisse de la sécurité de l'emploi, le commerce de détail étant le plus touché. Les ménages diminuent leurs dépenses et puisent dans leur épargne à un rythme historiquement élevé. L'accès au crédit se dégrade, avec les conditions les plus difficiles depuis décembre 2023. *Un indice supérieur à 50 indique une hausse de la perception des ménages sur l'activité par rapport au mois précédent, tandis qu'un indice inférieur à 50 traduit une contraction.*

Fiscalité

À l'approche du Budget d'automne, prévu le 28 octobre, les spéculations sur les mesures budgétaires se multiplient dans la presse. Selon le [Times](#), le gouvernement envisagerait d'abaisser de 2 M£ à 1,5 M£ la valeur du bien entrant dans le champ de la « *mansion tax* » (taxe sur les propriétés de luxe). Annoncée en 2025 par Rachel Reeves, la *High-Value Council Tax Surcharge* s'appliquera à partir d'avril 2028 aux propriétés situées en Angleterre dont la valeur est supérieure à 2 M£, avec un prélèvement annuel de 2 500 £ ou 7 500 £ selon la valeur du bien (voir [brèves n°26](#)). D'après [Tax Policy Associates](#), un abaissement du seuil à 1,5 M£ concernerait environ 160 000 propriétés supplémentaires, principalement à Londres et dans le Sud-Est.

Le gouvernement étudierait également une proposition visant à relever la *capital gains tax* (CGT) afin de financer une hausse du « *personal allowance* » de l'impôt sur le revenu (IR). Selon [The Times](#), la proposition consisterait à rapprocher la fiscalité des plus-values de celle des revenus, avec un taux de CGT pouvant atteindre 45 %. Elle permettrait de porter le « *personal allowance* » (le montant de revenu exonéré d'impôt) à 15 570 £, contre 12 570 £ actuellement, pour un coût estimé à 20 Md£ par an pour le Trésor. Environ 14 Md£ seraient financés par la hausse de la CGT, le reste provenant de la suppression des intérêts versés aux banques sur leurs réserves détenues auprès de la BoE. D'après une étude du NIESR, le relèvement du « *personal allowance* » de 3 000 £ augmenterait le revenu disponible du cinquième des ménages les moins aisés d'environ 600 £ par an.

Marché du travail

L'ONS estime le [taux de chômage](#) à 4,9 % de la population active (âgée de plus de 16 ans) en trimestre glissant de mai à juillet, en hausse de 0,2 point sur un an mais stable par rapport au trimestre précédent. L'économie britannique compte 1,78 million de chômeurs, soit 11 000 de plus qu'au trimestre précédent. Le marché du travail comporte 66 000 employés supplémentaires en variation trimestrielle, ce qui porte l'emploi total à 34,5 millions d'individus. Le [taux d'emploi](#) reste stable par rapport au trimestre précédent, à 75,1 %. Du côté des [offres d'emploi](#), le nombre de postes vacants a reculé à 702 000 en août 2026 en trimestre glissant (-8 000, soit -1,1 % sur le trimestre), son niveau le plus bas depuis février-avril 2021. Côté salaires, la [croissance annuelle des salaires](#) nominaux est stable, à +3,5 % hors bonus (et +3,9 % bonus inclus) en juillet 2026 en trimestre glissant. En termes réels, le salaire de base progresse de seulement +0,6 % sur un an et le salaire total de +0,9 %. La croissance salariale reste nettement plus dynamique dans le secteur public (+6,3 %) que dans le privé (+2,9 %).

Actualités commerce et investissement

Commerce

Le Premier ministre britannique Andy Burnham a [rencontré](#) son homologue canadien Mark Carney le 16 septembre afin de renforcer la coopération bilatérale entre le Royaume-Uni et le Canada. Les deux dirigeants ont notamment souligné l'importance de développer des relations étroites avec les partenaires européens, en particulier dans les domaines du commerce et de la défense. Ils ont également échangé sur le renforcement de la coopération militaire, notamment dans le cadre du *Global Combat Air Programme* (GCAP), dont le Canada est devenu le premier pays observateur, ainsi que de la coopération autour du *Multilateral Defence Mechanism* et de la *Defence Security Resilience Bank*. Enfin, les deux Premiers ministres ont abordé les opportunités et les défis liés à l'intelligence artificielle et ont convenu de l'importance d'une coopération entre les gouvernements et le secteur technologique afin de renforcer la sécurité en ligne.

À l'occasion de leur Conférence de parti à Brighton (19-22 septembre), les [Libéraux Démocrates](#) britanniques placent la relation Royaume-Uni-UE au cœur de leur programme, en proposant une adhésion britannique au marché intérieur de l'UE. L'adjointe à la Présidence et porte-parole du parti, Daisy Cooper, estime que le gouvernement travailliste n'a pas tenu sa promesse de porter le « reset » des relations avec l'UE et souhaite la conclusion d'un accord de mobilité des jeunes, une intégration britannique au marché intérieur de l'UE et une nouvelle union douanière. Cette stratégie serait associée à un renforcement de la coopération en matière de défense avec l'UE et ses États membres. L'objectif serait ainsi de créer un partenariat combinant croissance économique et sécurité européenne.

Une étude de la [British Chambers of Commerce](#), menée sur cinq ans, montre que les exportations britanniques vers l'UE ont diminué de 53,8 % en termes de variété de produits et de 16,5 % en valeur depuis la mise en œuvre de l'Accord de commerce et de coopération. Les secteurs fortement intégrés aux chaînes de production européennes, comme la pharmacie, la chimie et l'automobile ont davantage maintenu leurs échanges en raison des coûts élevés liés à l'éventuelle rupture de ces chaînes, tandis que les biens de consommation, les produits périssables et les produits facilement substituables ont davantage disparu des échanges. Au-delà du futur accord sanitaire et phytosanitaire (SPS) actuellement en cours de négociation avec l'UE, la BCC préconise ainsi la conclusion d'un accord sectoriel de reconnaissance mutuelle des procédures d'évaluation de conformité, sur le modèle de l'accord UE-Suisse, afin d'éviter la duplication des contrôles et certifications. La BCC recommande également un soutien à l'investissement des entreprises confrontées à des coûts réglementaires supplémentaires et un renforcement des capacités des autorités chargées de négocier et d'administrer ces accords.

Actualités financières

Réglementation financière

Le gouvernement britannique a publié sa stratégie anti-blanchiment et de recouvrement d'avoirs criminels pour les trois prochaines années. Cette stratégie est portée conjointement par le Home Office et HM Treasury (HMT). Elle s'articule autour de trois objectifs : rendre les défenses plus efficaces tout en simplifiant les obligations pour les entreprises honnêtes, démanteler les réseaux criminels de blanchiment et recouvrer davantage d'avoirs criminels. Le gouvernement estime qu'il est « réaliste » que plus de 100 Md£ soient blanchis chaque année au Royaume-Uni ou via des structures d'entreprises britanniques. Un élément central est la consolidation de la supervision anti-blanchiment et de lutte contre le financement du terrorisme (AML/CTF), qui passera de 25 superviseurs à seulement 3 : la Financial Conduct Authority (FCA), HM Revenue and Customs (HMRC) et la Gambling Commission (voir [Brèves n°38](#) en 2025). La FCA deviendra notamment le superviseur des professions juridiques, comptables et des prestataires de services de fiducies et de création d'entreprises.

Marchés financiers

Revolut [travaille](#) à une double cotation au Nasdaq et au London Stock Exchange. Le fondateur de Revolut, Nik Storonsky, mentionne la profondeur du marché et la présence de nombreux investisseurs institutionnels comme des atouts considérables pour une cotation aux États-Unis. En revanche, c'est la première fois que Nik Storonsky mentionne une possibilité de cotation à Londres d'après le [Financial Times](#), après avoir exprimé en 2023 qu'il « n'en voyait pas l'intérêt », notamment à cause de la *stamp duty* que doivent payer les investisseurs britanniques pour acheter des titres financiers. L'introduction en bourse ne semble pour autant pas imminente, Nik Storonsky ayant mentionné par le passé qu'elle n'aurait pas lieu avant 2028 au plus tôt.

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