

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 4 au 10 novembre 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine : le taux directeur de la BoE	2
Le graphique de la semaine	2
Fait marquant : La chancelière de l'Échiquier prépare les esprits en amont du <i>Budget</i> du 26 novembre	3
En bref	4
Actualités macroéconomiques	4
FINANCES PUBLIQUES	4
MARCHÉ DU TRAVAIL	5
Actualités commerce et investissement	6
COMMERCE	6
Actualités financières	6
REGLEMENTATION FINANCIÈRE	6
MARCHÉS FINANCIERS	7

Le chiffre de la semaine : le taux directeur de la BoE

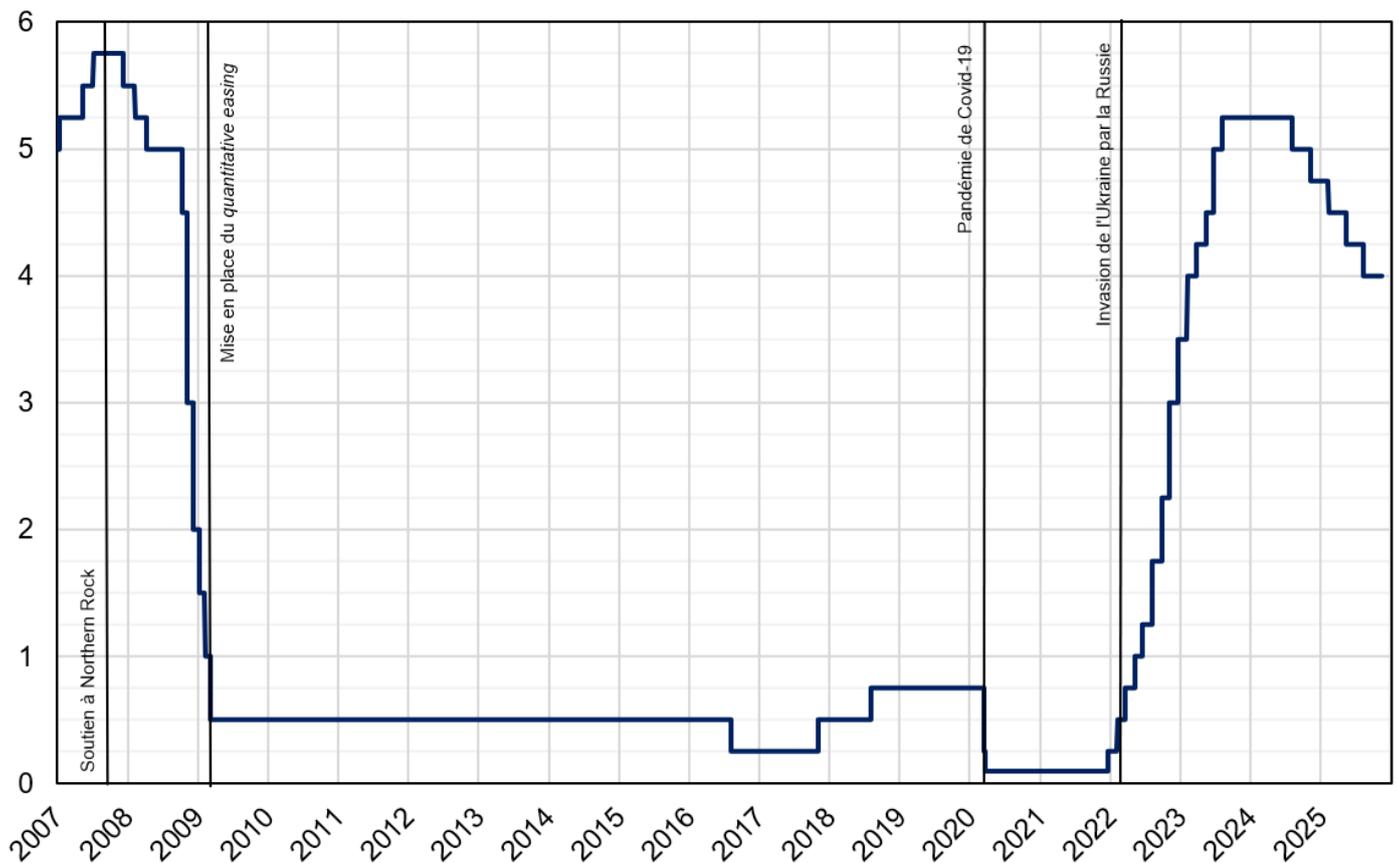
Ce jeudi 6 novembre, le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre a maintenu son taux directeur à **4,0%**. Le vote a été particulièrement serré (5 contre 4), illustrant la tension entre le risque d'une inflation persistante et celui d'un ralentissement excessif de l'économie. En effet, l'inflation aurait atteint son pic en septembre (+3,8%) et retrouverait sa cible mi-2027, mais la majorité des membres s'inquiète du désancrage des anticipations et de changements structurels dans la fixation des salaires et des prix, justifiant le maintien du taux à 4,0%. D'autres membres sont plus réticents à l'idée de maintenir ce niveau de restriction, jugé excessif, compte tenu du ralentissement de la consommation observé qui pèse *in fine* sur la croissance. La croissance de l'économie britannique devrait s'établir à +1,5% en 2025 puis +1,2% en 2026.

LE CHIFFRE À RETENIR

4,0 %

Le graphique de la semaine

Taux directeur de la Banque d'Angleterre (2007-2025, %)



Fait marquant : La chancelière de l'Échiquier prépare les esprits en amont du Budget du 26 novembre

Le 4 novembre, la chancelière Rachel Reeves [s'est exprimée](#) à Downing Street afin de préparer le pays pour les annonces budgétaires et fiscales de la fin du mois. Sans révéler des choix qui seront faits le 26 novembre, la chancelière a tenu à rappeler les circonstances économiques qui sous-tendent la réflexion budgétaire du gouvernement, alors que ce dernier fait face à une économie en ralentissement structurel, à des perturbations conjoncturelles, mais aussi à des besoins de financement croissants.

Rachel Reeves a insisté sur l'évolution difficile du contexte économique, poussant le gouvernement à faire des choix difficiles afin de respecter l'équilibre des finances publiques. Ainsi, elle a rappelé que depuis l'an dernier, le contexte économique s'est durci, en raison de la vague américaine de droits de douane, du rebond de l'inflation, d'une hausse du coût d'emprunt du gouvernement ou encore de pressions additionnelles sur les dépenses (défense, services publics...). En outre, structurellement, le ralentissement de la productivité constaté (et son intégration dans les prévisions macroéconomiques) nuit à la dynamique de l'activité, et donc des recettes publiques.

La crédibilité budgétaire est érigée en pilier de la politique économique travailliste, afin que le gouvernement puisse continuer d'intervenir où nécessaire. Afin de pouvoir conserver son niveau d'intervention, en particulier pour restaurer la qualité des services publics et d'augmenter l'effort de financement de la défense, le gouvernement britannique insiste sur l'importance de faire preuve de discipline budgétaire, passant par un respect inconditionnel des règles budgétaires, afin de limiter son coût d'emprunt sur les marchés.

L'objectif premier de croissance est réaffirmé, en mobilisant un argumentaire de choix difficiles à court terme pour assurer des fondations économiques stables à long terme. Le gouvernement se dit déjà mobilisé pour répondre au ralentissement de la productivité (modification du cadre budgétaire pour encourager l'investissement, *planning reform*, accords commerciaux...), mais Rachel Reeves rappelle que les progrès prennent du temps et qu'il ne faudrait pas se laisser tenter par des solutions faciles à court terme. Le gouvernement compte sortir de ce « déclin économique et social » en soutenant les entreprises, l'innovation, l'investissement dans les infrastructures et en accélérant la mise en œuvre de sa stratégie industrielle et des réformes réglementaires.

Enfin, Rachel Reeves prépare les esprits à une augmentation des prélèvements obligatoires. La chancelière insiste sur la nécessité d'un effort collectif, après avoir déjà déclaré quelques jours auparavant qu'une augmentation de l'imposition sur les plus aisés pourrait être une des composantes du Budget du 26 novembre. En réaction aux questions des journalistes concernant la rupture de sa promesse de campagne de 2024 (consistant à ne pas augmenter les principaux prélèvements obligatoires que sont l'impôt sur le revenu, la TVA, les cotisations salariales et l'impôt sur les sociétés), Rachel Reeves a refusé de répondre en répétant que ce n'était pas le sujet de son intervention, mais bien de rappeler la logique dans laquelle s'inscriront les décisions du Budget, guidé par trois priorités : la protection du *National Health Service*, la réduction de la dette publique, et la lutte contre le coût de la vie.

En bref

- Sur la semaine, la livre sterling se déprécie légèrement par rapport à l'euro et s'établit à 1,1390 € (-0,1%). Au contraire, la livre s'apprécie légèrement contre le dollar américain et atteint 1,3159 \$ (+0,2%).
- Les rendements obligataires sont en légère hausse sur la semaine. Au 10 novembre, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,46% (+2 pdb), quand le *gilt* à 30 ans atteint 5,23% (+3 pdb).
- L'indice [PMI](#) composite atteint 52,2 en octobre (après 50,1 en septembre). L'indice PMI des [services](#) s'établit à 52,3 (après 50,8 en septembre) et l'indice PMI [industriel](#) augmente à 49,7 (après 46,2 en septembre). *Un indice supérieur à 50 indique une expansion de l'activité par rapport au mois précédent, alors qu'un indice inférieur à 50 indique une contraction.*
- [Dame Susan Lugley](#) a pris ses fonctions de *Lady Mayor* de la *City of London Corporation* pour un an vendredi 7 novembre.

Actualités macroéconomiques

Finances publiques

720 000 contribuables supplémentaires se sont retrouvés dans la tranche maximale de l'imposition sur le revenu depuis le gel des seuils en 2021. Après les annonces du gouvernement conservateur de printemps 2021 puis d'automne 2022, les seuils de l'imposition sur le revenu sont gelés jusqu'à 2027-28, avec une entrée dans la dernière tranche à 125 140 £. Les chiffres de HMRC montrent que 1,1 million de contribuables sont recensés dans la tranche maximale de l'impôt sur les revenus contre 550 000 en 2021-2022. La firme [Bowmore Financial Planning](#) estime que si le seuil d'entrée dans la dernière tranche avait été réévalué avec l'inflation, il aurait approché aujourd'hui environ 212 000 £. Le gel des seuils pourrait être étendu au *Budget* du 26 novembre.

Alors que le gouvernement travailliste pourrait briser sa promesse de campagne au prochain *Budget*, des ajustements particuliers [pourraient conserver](#) « l'esprit » du manifeste. Dans son programme électoral, le parti travailliste avait promis de ne pas toucher aux principaux impôts affectant les « *working people* », à savoir l'impôt sur le revenu, la TVA et les cotisations sociales. Au dernier *Budget* d'automne, le gouvernement avait déjà procédé à une augmentation des cotisations patronales. Cette année en amont du *Budget* les observateurs évoquent une hausse potentielle des taux de 2 points de l'impôt sur le revenu. En tant que telle, cette dernière correspondrait à une rupture de la promesse de campagne, mais certaines figures travaillistes considèrent que compenser cette hausse de taux sur l'impôt sur le revenu par une baisse équivalente des taux de cotisations sociales demeurerait dans l'« esprit » du manifeste. En effet, une telle contre-mesure serait neutre pour les employés, et n'affecterait que les auto-entrepreneurs et les retraités.

Le PDG de Marks & Spencer [s'inquiète](#) du moral des consommateurs à l'issue de discours de Rachel Reeves. Alors que la chancelière a préparé les esprits à des hausses d'impôts le 26 novembre, Stuart Machin ne nie pas l'effet positif du discours sur les marchés financiers, mais craint que la confiance des consommateurs rechute. Le secteur du commerce de détail a déjà été affecté par la récente hausse des cotisations patronales et le PDG de M&S s'était déjà montré critique de cette décision.

Le Financial Times rapporte que le Trésor [aurait voulu rassurer](#) les sociétés des personnes à responsabilité limitée (LLP – *limited liability partnerships*) au sujet de la potentielle application de cotisations patronales. Alors que l'application de cotisations patronales sur les bénéfices des *partnerships* semblerait être à l'étude (cf. Brèves financières n°39), Rachel Reeves aurait exclu une application intégrale des cotisations, mais envisagerait plutôt d'instaurer un taux réduit. Les avocats et experts-comptables concernés exercent toujours une pression intense sur le gouvernement, contre cette idée de prélever les bénéfices des associés. En considérant le taux habituel de 15 %, la mesure permettrait de lever environ 2 Md£ par an.

Nigel Farage maintient son programme économique mais admet qu'une baisse massive de la fiscalité ne serait pas possible. Dans un discours [le 3 novembre](#), le leader du parti *Reform UK* préconise une réduction des prestations sociales, notamment sur le handicap (qu'il juge sur-diagnostiqué) et sur les retraites publiques, en refusant de dire s'il maintiendrait le triple lock (système de calcul de l'indexation des pensions d'État sur l'indicateur le plus élevé parmi les trois suivants : l'inflation, la croissance des salaires et 2 %). Il reconnaît que les baisses massives de fiscalité qu'il défendait en 2024 (jusqu'à 90 Md£ en moins) étaient impossibles dans le contexte budgétaire actuel, et propose maintenant des mesures plus ciblées, pour faire revenir au Royaume-Uni des personnes riches qui en étaient parties, et pour supprimer la taxe sur les transmissions de fermes et entreprises familiales. *Voir aussi "Actualités financières"*.

Marché du travail

Le gouvernement britannique [s'allie](#) à une soixantaine d'employeurs pour enrayer la hausse de l'inactivité pour des raisons de santé. Face à l'augmentation rapide de l'inactivité liée à la santé et de son coût économique – estimé à 7 % du PIB – le ministère du Travail (DWP) lance une initiative conjointe avec de grands employeurs. Le gouvernement met en œuvre les conclusions du rapport [Keep Britain Working](#), dirigé par Sir Charlie Mayfield. Ce partenariat sur trois ans vise à prévenir les problèmes de santé, à renforcer le soutien précoce des salariés et à faciliter le retour à l'emploi. Le dispositif repose sur des *vanguards*, un réseau d'entreprises pilotes (dont British Airways, Google, Sainsbury's et plusieurs autorités locales) qui testeront de nouvelles pratiques pour améliorer la santé au travail et réduire l'absentéisme. Le gouvernement prévoit de transformer les bonnes pratiques testées en standards volontaires certifiés d'ici 2029. Cette initiative complète les investissements publics déjà engagés, notamment 1 Md£ par an d'ici la fin de la décennie pour soutenir l'emploi des personnes handicapées. L'objectif est de créer des lieux de travail plus inclusifs, de limiter les pertes de productivité et de renforcer la participation au marché du travail.

En 2024-25, le nombre d'employés au salaire minimum irrégulièrement payés a fortement diminué. Selon les [chiffres](#) du ministère du Commerce et des Entreprises (DBT) et de l'administration fiscale (HMRC), 1 002 000 employés étaient rémunérés au salaire minimum en 2024-25, et le nombre d'arriérés de paiement les concernant n'a atteint que 25 200 (contre 52 000 en 2023-24, ou 155 000 en 2020-21), pour un total de 5,8 M£. La moitié des cas ont été signalés par les employés concernés, tandis que l'autre moitié provient d'enquêtes ciblées d'HMRC. La *Resolution Foundation* [considère](#) que ces chiffres ne reflètent pas la situation réelle, en se référant aux données de la *Low Pay Commission* selon lesquels le nombre d'employés sous-payés serait en réalité de 400 000 en 2024.

Actualités commerce et investissement

Commerce

La [International Trade Week 2025](#) a eu lieu du 4 au 7 novembre au Royaume-Uni. Il s'agit de la cinquième édition de cet événement organisé par le *Department for Business and Trade* (DBT), basé sur une série d'événements (en présentiel et en ligne) autour de la promotion du libre-échange afin d'aider davantage d'entreprises britanniques à exporter leurs biens et services. Le DBT a souhaité notamment promouvoir l'accord de libre-échange signé en juillet entre le Royaume-Uni et l'Inde mais aussi former les entreprises aux opportunités d'internationalisation de leurs activités en Chine, en Turquie, en Amérique latine, en Arabie saoudite, aux Etats-Unis, etc. Sensibiliser les petites et moyennes entreprises, représentant 99,8% de l'ensemble des entreprises britanniques, aux opportunités d'exportation était également une priorité de l'événement.

Le Royaume-Uni conclut un accord de coopération commerciale avec l'État de l'Oregon. L'[accord](#), non-contraignant, porte pour priorités le numérique (dont les semi-conducteurs et la cybersécurité), les énergies propres, le transport, l'industrie manufacturière avancée et le tourisme; il inclut également la coopération sur la commande publique et la reconnaissance de qualifications professionnelles. Le Royaume-Uni dispose désormais de 11 accords de ce type avec des États des États-Unis (Texas, Floride, Indiana, Caroline du nord, Caroline du sud, Oklahoma, Utah, Washington, Colorado, Illinois – et désormais Oregon).

Le [Department for Environment, Food and Rural Affairs](#) fait le bilan de l'action de ses **attachés agricoles en faveur des opportunités à l'export du secteur britannique de l'alimentation et des boissons.** Depuis janvier 2025, le réseau d'attachés agricoles basés dans le réseau diplomatique britannique a permis d'identifier et de contribuer à la suppression de 41 barrières commerciales à l'exportation. Ces nouvelles opportunités d'exportation pour les produits alimentaires et les boissons britanniques sont estimées à près de 100 M£. Cela inclut notamment l'accès au marché des fruits de mer vivants du Vietnam, d'une valeur de 4 M£ par an, 35 M£ d'exportations par an de produits laitiers vers l'Égypte, ainsi que la conclusion d'un accord annuel de 3,8 M£ avec le Mexique pour la vente de viande de porc, selon les estimations du secteur.

Actualités financières

Réglementation financière

La secrétaire d'État à la City a [annoncé](#) que certains fournisseurs de service de *cloud* seront soumis aux régulateurs financiers dès l'année prochaine. Depuis janvier 2025, le Trésor peut désigner comme « tiers critiques » ces entreprises fournissant des services de cloud aux services bancaires et financiers, et ainsi les astreindre à une supervision directe de la Banque d'Angleterre et de la Financial Conduct Authority (FCA). Les premières désignations auront lieu l'année prochaine, d'après la réponse de Lucy Rigby au [Parlement](#). Cette déclaration intervient à la suite d'une panne d'Amazon Web Services ayant provoqué des interruptions de service pour Lloyds, une partie de la Bourse de Londres ainsi que *HM Revenue and Customs*.

Le Trésor britannique lance une [consultation](#) pour rendre permanent et simplifier le régime d'exemption applicable aux transactions intragroupe sur les produits dérivés.

Le dispositif temporaire mis en place après le Brexit permet aux groupes financiers d'être dispensés des obligations de compensation et d'appels de marge pour leurs échanges internes de dérivés. HM Treasury souhaite désormais élargir l'accès à ces exemptions et les rendre permanentes, les découpler du principe d'équivalence, et simplifier la procédure via une notification à la FCA. Une clause de continuité permettra aux entreprises déjà couvertes de conserver leurs exemptions après la fin du régime transitoire. La consultation court jusqu'au 16 janvier 2026.

Le Financial Reporting Council (FRC) met à jour ses [orientations](#) pour favoriser la rémunération des directeurs non-exécutifs en actions. Le FRC a publié ses orientations sur la rémunération des directeurs non-exécutifs d'entreprises (*NEDs*) et apporté de la clarté sur la manière dont les entreprises peuvent les rémunérer en actions. L'objectif est d'aligner les intérêts de ces directeurs avec la performance de l'entreprise, et aussi de renforcer l'attractivité du Royaume-Uni par rapport aux Etats-Unis. Le [Financial Times](#) mentionne une étude d'EY démontrant que les directeurs non-exécutifs britanniques étaient payés 26 % de moins que leurs équivalents américains en 2023, un écart relatif qui a doublé depuis 2019 (12 %).

La Banque d'Angleterre lance une consultation sur la régulation des stablecoins systémiques libellés en livre sterling. Ces [stablecoins « systémiques »](#) pourraient être utilisés pour les paiements de détail et le règlement de gros dans le futur. La Banque d'Angleterre propose d'une part de permettre aux émetteurs de stablecoins systémiques de détenir jusqu'à 60 % des actifs sous-jacents en titre de dette publique britannique à court terme (tandis que les 40 % restants seront en comptes non rémunérés à la Banque d'Angleterre), et d'autre part de fixer une limite temporaire de détention à 20 000 £ par coin pour les particuliers et 10 millions de livres pour les entreprises (limite qui aurait vocation à disparaître une fois que la transition vers la monnaie numérique ne posera plus de risques). Le régime proposé ne porte pas sur les utilisations de stablecoins à des fins non systémiques, comme l'achat ou la vente de cryptoactifs, qui est pour l'heure l'utilisation principale des stablecoins, et qui relève du champ de la FCA. La consultation court jusqu'au 10 février 2026.

Nigel Farage estime que le Royaume-Uni n'a pas tiré parti de sa sortie de l'Union Européenne pour alléger sa réglementation sur les services financiers. Dans un discours [le 3 novembre](#), le leader du parti *Reform* dénonce le doublement des effectifs de la FCA les 20 dernières années et le coût de faire des affaires qu'il juge trop élevé à Londres. Il a aussi mentionné son souhait de réformer les fonds de pension de la fonction publique s'il était élu, qu'il considère mal gérés et pour des frais trop importants. Le vice-leader de Reform, Richard Tice, a effectué un [discours](#) quelques jours après dénonçant « l'excès de régulation » et la « folie de la régulation » qui contraignent la City.

Marchés financiers

Le [gouvernement](#) lance dévoile sa stratégie d'inclusion financière en parallèle d'un projet pilote mené par 5 banques et une association britannique. Lloyds, NatWest, Barclays, Nationwide et Santander rejoignent HSBC pour soutenir le projet pilote mené avec l'association Shelter. Ce dernier permet aux personnes sans domicile fixe d'ouvrir un compte bancaire ce qui facilite le retour à l'emploi. La stratégie d'inclusion financière vise également à travailler avec les agences de crédit pour soutenir les victimes de violences domestiques dans la reconstitution de leur score de crédit et à renforcer l'éducation financière dans les écoles.

Le [Trésor britannique](#) mandate la Financial Services Skills Commission (FSCC) pour évaluer les besoins en compétences liés à l'intelligence artificielle (IA) et aux technologies disruptives. Dans une lettre publiée le 5 novembre 2025, le secrétaire économique du Trésor demande à la commission de recenser les technologies qui

pourraient transformer le secteur financier dans les cinq à dix prochaines années et de recommander des programmes de formation et de reconversion. La FSSC sera soutenue par la City of London Corporation, TheCityUK, Lloyds Banking Group et PwC pour proposer des mesures permettant de stimuler la croissance et la productivité via l'adoption de l'IA et d'autres technologies innovantes. La publication du rapport est attendue l'année prochaine.

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