

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni



Une publication du SER de Londres
Semaine du 3 au 9 février 2026

Sommaire

Fait marquant : la Banque d'Angleterre maintient son taux directeur à 3,75 % et abaisse ses prévisions2

Le graphique de la semaine3

En bref3

Actualités macroéconomiques4

CONJONCTURE.....4

FINANCES PUBLIQUES.....4

MARCHE DU TRAVAIL.....5

Actualités commerce et investissement5

COMMERCE5

SANCTIONS.....6

Actualités financières7

REGLEMENTATION FINANCIÈRE7

MARCHES FINANCIERS.....8

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

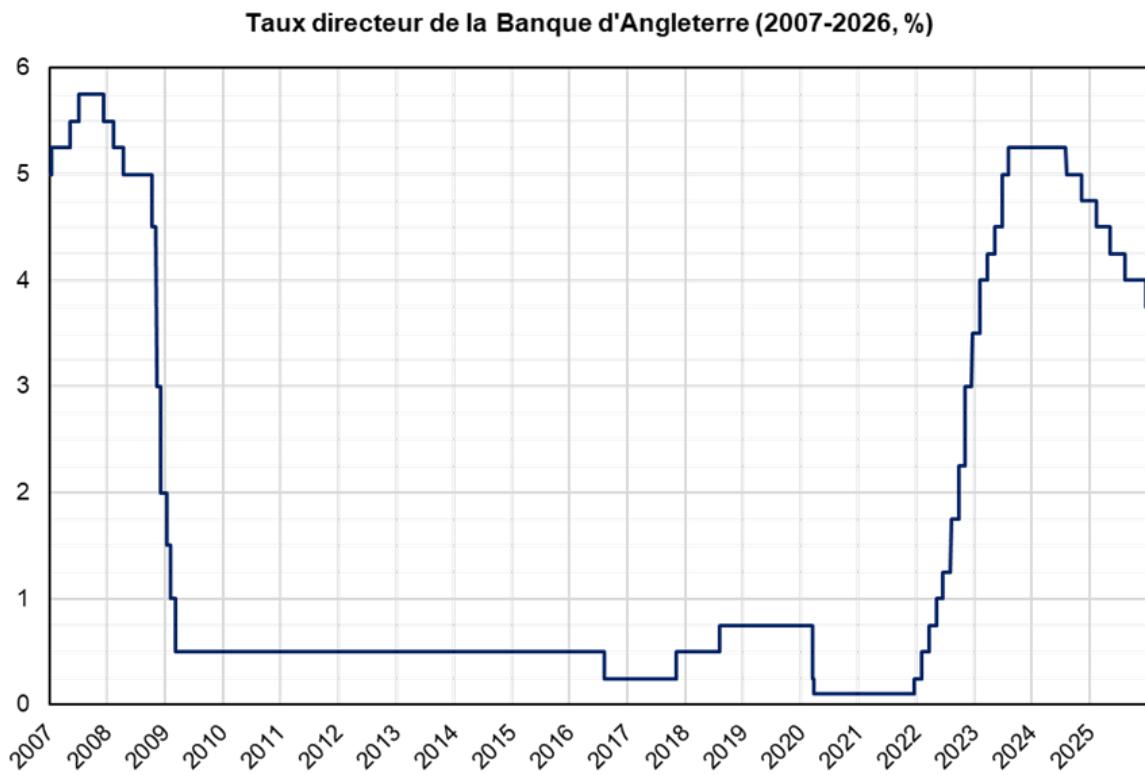
À l'issue de la réunion du Comité de politique monétaire (CPM) du 5 février, la Banque d'Angleterre (BoE) a maintenu son taux directeur à 3,75 %, au terme d'un vote serré (5 contre 4). La BoE anticipe désormais un rapide retour de l'inflation à sa cible, une croissance à moyen terme plus modeste qu'initialement prévu, et un ralentissement durable du marché du travail. Dans ce contexte, le CPM juge que les risques de persistance de l'inflation sont moins prononcés alors que les risques baissiers liés à la faiblesse de la demande demeurent. Ainsi, le CPM note qu'il est probable qu'il soit davantage réduit lors de prochaines réunions, même si tout assouplissement supplémentaire sera de plus en plus discuté.

L'inflation devrait retrouver sa cible de 2,0 % dès le T2 2026, en raison des mesures du Budget d'automne 2025 sur les prix de l'énergie et de la modération de la croissance des salaires. Après le rebond observé en 2025 jusqu'à un pic à +3,8 % en septembre, l'inflation a commencé à reculer et s'est située en-dessous des prévisions au T4 2025 (3,4 %). La BoE prévoit que l'inflation diminue plus rapidement que prévu, en atteignant +2,1 % dès le T2 2026, suite à quoi elle n'oscillerait que légèrement autour de la cible jusqu'à 2029. Les mesures du dernier *Budget* de novembre 2025 devraient avoir un effet négatif sur l'inflation en 2026 (-0,5 pt), en raison d'une mesure de subvention réduisant les factures d'électricité des ménages, et de l'extension du gel sur la taxe carburant et les prix des billets de trains. En outre, la croissance annuelle des salaires dans le secteur privé a ralenti à +3,6 % en novembre (après +4,4 %).

Le ralentissement du marché du travail pourrait perdurer. La BoE estime que la croissance sous-jacente de l'emploi est nulle depuis un an, en raison de la hausse du coût de l'emploi (induite par la hausse des cotisations patronales et du salaire minimum en 2025). De manière cohérente avec la faiblesse de l'emploi, le taux de chômage a atteint 5,1 % au T3 2025 et la BoE prévoit qu'il atteigne un pic de 5,3 % en 2026 puis qu'il se maintienne au-dessus de 5,0 % jusqu'à 2029. Les emplois vacants se sont stabilisés depuis quelques mois (~700 000), mais le nombre de chômeurs a augmenté. Cette augmentation des capacités inutilisées est corroborée par les données d'enquête, faisant état d'une demande ne satisfaisant pas l'offre potentielle.

Les membres du CPM maintiennent le taux directeur à 3,75 % à l'issue d'un vote serré témoignant de tensions entre risques baissiers et haussiers. Tout de même conscients des progrès en matière de désinflation, cinq membres ont voté en faveur d'un maintien du taux afin de parvenir à dissiper davantage les risques haussiers issus de potentiels changements structurels dans la fixation des prix et des salaires. À l'inverse, quatre membres ont voté pour une baisse du taux à 3,5 %, inquiets du risque de la faible demande sur l'inflation et confiants dans un réancrage futur des anticipations d'inflation. Cette décision intervient après le maintien de la fourchette cible de la Fed à [3,50 % – 3,75 %] le 29 janvier, alors que le niveau des taux de la BCE est inchangé depuis le 11 juin (taux de la facilité de dépôt à 2,0 %). Les marchés s'attendent à une baisse progressive du taux jusqu'à 3,25 % au deuxième semestre de 2026.

Le graphique de la semaine



En bref

- Sur la semaine, la livre sterling se déprécie par rapport à l'euro et atteint à 1,1482 € (-0,9 %). En revanche, la livre se maintient par rapport au dollar américain et atteint 1,3669 \$ (-0,0 %).
- Au 9 février, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans augmente à 4,54 % (+3 pdb), comme le *gilt* à 30 ans qui atteint 5,35 % (+8 pdb).
- Après l'affaire de la mise en ligne précoce du rapport de l'Office for Budget Responsibility (OBR) en novembre 2025, le prochain *Economic and Financial Outlook* de l'OBR, attendu pour le 3 mars, sera publié sur le site du gouvernement GOV.UK et non sur le site de l'OBR ([Budget Information Security Review](#)).
- La rénovation du Palais de Westminster [pourrait coûter](#) jusqu'à 40 Md£ et durer plus de 60 ans selon que les parlementaires continuent ou non d'occuper les lieux pendant les travaux, le coût s'expliquant en partie par leurs reports répétés.
- La Financial Conduct Authority ([FCA](#)) annonce que sa « *scale-up unit* », initiative pour aider à la croissance des entreprises financières à haut potentiel, accueille sa première cohorte de 6 entreprises (voir [Brèves n°38](#) en 2025).
- La [FCA](#) mandate KPMG pour évaluer quelle organisation pourra établir rapidement la *Future Entity* d'*Open Banking* avant la mise en place du cadre légal fin 2026.
- Deux fonds de pension canadiens prévoient de céder leurs participations dans Associated British Ports (ABP) selon le [Financial Times](#).

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Dans un [discours](#) prononcé en Arabie Saoudite, le gouverneur de la Banque d'Angleterre a souligné la résilience de l'économie mondiale malgré les risques croissants (fragmentation commerciale, tensions géopolitiques) et des incertitudes autour des gains de productivité permis par l'IA. Selon Andrew Bailey, les économies avancées font face à un environnement structurel de croissance plus faible, marqué par des chocs d'offre plus fréquents, une productivité en ralentissement et le vieillissement démographique. D'un côté, l'innovation technologique (IA, robotique) pourrait constituer la prochaine grande vague de productivité, mais ses effets seront progressifs et incertains. De l'autre, l'ouverture commerciale et la coopération internationale restent essentielles à la croissance, mais sont fragilisées par les tensions politiques et les déséquilibres mondiaux. Tout de même, A. Bailey note que le système financier international semble plus robuste qu'avant la crise financière de 2007-08, mais souhaite qu'il continue de s'adapter face aux transformations structurelles.

Finances publiques

Selon [l'analyse de l'IFS \(Institute for Fiscal Studies\)](#), le nouveau budget écossais 2026-27 met en évidence des arbitrages difficiles entre les priorités sociales, la réorganisation des services publics et le respect des contraintes budgétaires. À moyen terme, l'augmentation prévue des dépenses de santé et d'aide sociale doit être financée par des réductions réelles dans d'autres domaines, ainsi que par une réorientation des ressources des hôpitaux vers les soins de proximité. Les dépenses d'investissement sont réorganisées dans le temps, avec une hausse ponctuelle liée à la construction de prisons et aux transports, mais une tendance globale à la baisse jusqu'à la fin de la décennie, malgré des hausses prévues pour le logement. Face aux contraintes d'endettement, le gouvernement écossais envisage de nouveaux partenariats public-privé et prévoit d'émettre pour la première fois des obligations (*kilts*) pour financer l'investissement. Le plan repose également sur un objectif d'économies d'environ 1,6 Md£ par an d'ici 2028-2029, concentré dans le secteur de la santé, ainsi que sur une modération salariale et une réduction progressive de l'emploi public. La crédibilité de ces orientations dépendra de la capacité à réaliser des gains d'efficacité sans dégrader la qualité des services publics.

De grands investisseurs obligataires britanniques [appellent](#) le gouvernement à assouplir ses règles budgétaires afin de permettre aux sociétés publiques d'aménagement d'emprunter davantage pour financer de grands projets d'infrastructure et de logement. Les *development corporations*, organismes publics chargés de piloter la régénération urbaine, doivent souvent emprunter pour acquérir du foncier avant de le valoriser, ce qui accroît temporairement la dette publique. Selon plusieurs investisseurs institutionnels, dont Aviva et Legal & General, autoriser ces entités à emprunter hors des règles budgétaires de l'État permettrait d'accélérer des projets structurants, notamment le corridor Oxford-Cambridge, combinant infrastructures de transport, logements et investissements scientifique. Des économistes et groupes de réflexion proches du gouvernement estiment qu'une plus

grande autonomie financière de ces organismes faciliterait la mise en œuvre de projets de grande ampleur et soutiendrait la croissance. Le Trésor reste toutefois attaché au maintien des règles budgétaires actuelles, considérées comme nécessaires pour assurer la crédibilité des finances publiques, tout en affirmant vouloir accélérer l'investissement dans le logement et les infrastructures.

Les collectivités locales anglaises [alertent](#) sur un risque de faillite lié à l'augmentation rapide des dépenses d'éducation spécialisée pour les élèves ayant des besoins éducatifs particuliers. En Angleterre, certaines collectivités (*upper-tier councils*) sont responsables du financement et de l'organisation du dispositif *Special Educational Needs and Disabilities* (SEND), soit les plans d'accompagnement éducatif, sanitaire et social pour les élèves nécessitant un soutien spécifique. La hausse du nombre d'élèves bénéficiaires a entraîné un doublement des dépenses en quelques années, atteignant environ 12 Md£ en 2023-2024, et une augmentation rapide des déficits des collectivités : passés de 200 M£ en 2020-2021 à environ 2,5 Md£ cette année, ils pourraient atteindre 14 Md£ d'ici 2028, date à laquelle prendra fin un mécanisme exceptionnel autorisant les collectivités à les neutraliser dans leurs budgets. Selon la [Local Government Association](#), près de 80 % des collectivités concernées ne pourront pas équilibrer leur budget sans soutien financier de l'État. Le gouvernement prépare une réforme visant à contenir l'augmentation des coûts, notamment en renforçant la prise en charge dans les écoles ordinaires, mais d'ici 2028 il devra décider comment financer les déficits accumulés dans un domaine politiquement sensible.

Marché du travail

Le gouvernement britannique [cherche à atténuer](#) l'impact sur les employeurs des nouvelles protections contre les pratiques de « *fire and rehire* ». L'[Employment Rights Act](#) adopté en décembre, vise à empêcher les entreprises de licencier des salariés pour leur imposer de nouvelles conditions contractuelles moins favorables (pratique dite « *fire and rehire* »). L'entrée en vigueur des nouvelles mesures a été repoussée d'octobre à janvier 2027, tandis que le gouvernement [consulte](#) sur leurs modalités de mise en œuvre. Celui-ci cherche ainsi à éviter un conflit avec les employeurs, qui craignent un impact négatif sur l'emploi, tandis que les syndicats estiment que l'interdiction initialement prévue a été en partie édulcorée. Aux termes de la nouvelle loi, tout licenciement ayant pour but de modifier des éléments centraux d'un contrat (salaire, horaires, congés, pensions, objectifs de performance) serait considéré comme du licenciement abusif. En revanche, certains éléments de rémunération indirecte (avantages en nature, dispositifs d'actionnariat salarié...) pourraient être exclus du champ de la protection afin de préserver une certaine flexibilité pour les entreprises.

Actualités commerce et investissement

Commerce

Selon une analyse des données douanières par la [National Farmers' Union](#) (NFU), les exportations de produits agricoles britanniques vers l'UE ont chuté d'environ 37,4 % sur la période 2019-2024. Le secteur de la volaille est le plus touché avec une baisse d'environ 37,7 % suivi par celui du bœuf dont les exportations ont diminué de 23,6 %,

celui du mouton (-14 %) et celui de produits de laitiers (-15,6 %). La NFU attribue cette baisse principalement aux barrières commerciales liées au Brexit et considère que réduire ces obstacles techniques au commerce ne suffira pas à restaurer les niveaux pré-Brexit car de nombreux acheteurs européens ont déjà réorienté leurs chaînes d'approvisionnement vers d'autres fournisseurs. Des négociations pour un accord sanitaire et phytosanitaire (SPS) sont en cours entre l'UE et le Royaume-Uni afin de faciliter le commerce pour les produits agricoles, basé sur un alignement dynamique sur la législation de l'UE. La NFU appelle le gouvernement à demander des périodes de transition pour permettre aux agriculteurs britanniques de s'adapter aux nouvelles règles et des exemptions sur certaines réglementations de l'UE (nouvelles techniques génomiques, vaccins, bien-être animal) pour protéger la compétitivité britannique. Le 5 février, l'[Environment Food and Rural Affairs Committee](#) de la Chambre des Communes a publié un rapport en formulant des recommandations pour les négociations menées par le gouvernement, faisant écho aux inquiétudes de la NFU.

Le 4 février, le Royaume-Uni et les États-Unis ont signé un protocole d'accord (MoU) sur les métaux critiques. Ce MoU vise à renforcer la sécurisation des chaînes d'approvisionnement en minéraux critiques via l'investissement public et privé dans l'exploitation minière et la transformation. L'objectif sera de coordonner les politiques publiques et les investissements (garanties, prêts, facilitation réglementaire) pour encourager l'extraction, la transformation et la production des minéraux sur leurs territoires respectifs. L'accord prévoit également d'identifier des projets d'intérêt commun dans les deux pays pour combler les lacunes dans les chaînes d'approvisionnement et soutenir leurs capacités industrielles. Enfin, les deux parties s'engagent à rationaliser les procédures d'autorisation pour les projets et envisagent une coopération sur le recyclage des minéraux et le partage de connaissances géologiques. Ce partenariat non-constraining a été conclu en marge d'une rencontre ministérielle à Washington réunissant 55 États, où les États-Unis ont annoncé la signature de 11 MoU. Ce protocole d'accord fait suite à la présentation à l'automne dernier d'une nouvelle stratégie britannique sur les minéraux critiques. Ce plan fixe un objectif de réduction des dépendances, ainsi que de développement des filières locales de production et de recyclage de métaux.

Le neuvième cycle de négociations pour un accord de libre-échange (ALE) approfondi entre le Royaume-Uni et la Suisse s'est tenu à Londres du 12 au 16 janvier 2026. Cet ALE devrait inclure des secteurs non couverts par celui en vigueur, notamment les services, les investissements, le numérique et la mobilité des travailleurs. La Suisse est le dixième partenaire commercial du Royaume-Uni, avec un volume d'échanges de 49 Md£ depuis septembre 2025 en glissement annuel. Le commerce des services couvre par ailleurs 60 % des échanges entre les deux pays

Sanctions

Le Royaume-Uni impose six sanctions visant des individus liés au conflit au Soudan. Les personnes sanctionnées incluent des commandants militaires des Rapid Support Forces (RSF) et des Sudanese Armed Forces (SAF) ainsi que des intermédiaires financiers liés à ces groupes.

Actualités financières

Réglementation financière

La [FCA](#) souhaite publier toutes les données d'échange pour les actions listées à Londres afin de démontrer la liquidité de la place. Dans une interview au Financial Times, Simon Walls (directeur exécutif en charge des marchés à la FCA) explique vouloir montrer qu'il y a plus de liquidité sur les marchés londoniens que ce que l'on croit généralement, et ainsi veut encourager le *listing* d'entreprises sur celui-ci, alors que la faible liquidité est un argument souvent évoqué par les entreprises préférant entrer en bourse aux États-Unis. La FCA souhaite collecter et publier les données d'échange de toutes les plateformes (*venues*) de Londres, y compris celles qui sont aujourd'hui exclues du périmètre (notamment les échanges périodiques ou les *dark pool*). Cette mesure agirait comme une solution transitoire d'ici à la mise en place d'un fournisseur de données consolidées (*consolidated tape*) pour les actions en 2027 (voir [Brèves n°42](#) en 2025).

La Prudential Regulation Authority (PRA) ouvre une [consultation](#) sur l'avenir des données bancaires afin d'alléger les obligations de reporting et d'améliorer leur efficacité. Le superviseur présente ses orientations dans le cadre du programme *Future Banking Data* (FBD), qui vise à réduire les coûts de conformité pour les banques, tout en améliorant la pertinence, la qualité et la rapidité des données collectées. Cette initiative s'inscrit dans l'objectif secondaire de compétitivité et de croissance confié à la PRA. Elle plaide pour une approche progressive des réformes. À court terme, la PRA envisage d'étendre la suppression récente de certains templates de reporting à un périmètre plus large de déclarations. Elle entend également s'appuyer sur l'expérience du programme *Strong and Simple*, qui a déjà simplifié les reportings de liquidité pour les petites banques domestiques (*Small Domestic Deposit Takers* – SDDTs) et prévoit des allégements similaires en matière de reporting sur les exigences de fonds propres à partir du 1er janvier 2027. La consultation est ouverte jusqu'au 5 mai 2026.

La Banque d'Angleterre (BoE) lance le troisième cycle du *Resolvability Assessment Framework* (RAF), axé sur la continuité d'activité et la capacité de restructuration des grandes banques britanniques. La BoE [précise les attentes](#) et le calendrier de l'exercice 2026-2027, qui évaluera la capacité des établissements à être résolus de manière ordonnée, à poursuivre leurs fonctions critiques et à se restructurer sous stress. L'évaluation portera sur les trois objectifs de résolvabilité, les progrès réalisés depuis les cycles précédents et des tests ciblés des capacités opérationnelles, en tirant les enseignements des crises récentes. Les banques devront remettre leurs scénarios d'ici le 2 mars et leurs *Resolution Assessment Reports* avant le 2 octobre. Les résultats seront publiés en juin 2027. La Banque annonce par ailleurs une revue, au second semestre 2026, de la calibration du MREL (*Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities*, voir [Brèves n°4](#) en 2025) interne des groupes comprenant une banque *ring-fenced*, et indique que le prochain cycle du RAF n'interviendrait pas avant 2029-2030.

La FCA publie les résultats de son [étude de marché](#) sur la *premium finance*, montrant que le coût du financement des primes à d'assurance a baissé de 157 M€ par an pour les assurés britanniques. Le *premium finance* est le mécanisme permettant aux assurés de financer leur prime d'assurance à crédit plutôt que comptant. La [FCA](#) attribue la baisse des coûts à l'effet conjugué de la pression réglementaire, de la concurrence et

de la baisse des taux d'intérêt. Le régulateur constate une baisse moyenne de 4,1 points de pourcentage des taux d'intérêt (APR) depuis 2022 pour les clients payant leur assurance mensuellement. Les réductions ont été encore plus marquées chez les acteurs identifiés comme présentant un risque élevé de non-conformité au principe de « *fair value* » : après intervention directe du régulateur, ces entreprises ont abaissé leurs APR de 7 points en moyenne, certaines envisageant ou adoptant des modèles à 0 %. La FCA a affirmé qu'elle n'envisage ni plafonnement des prix, ni obligation de crédit gratuit, ni interdiction de commission.

Marchés financiers

NatWest a acquis le gestionnaire de fortune Evelyn Partners pour 2,7 Md£. Cette acquisition est le plus important rachat de NatWest depuis la crise de 2008 et son sauvetage par l'État, qui a vendu ses dernières actions en juin 2025. L'objectif de la transaction pour NatWest est de se développer sur le segment de la gestion de fortune qui est en forte croissance et requiert peu de capital. Evelyn dispose de 69 Md£ d'actifs sous gestion et été jusque là détenus par les fonds de capital investissement Permira et Warburg Pincus (actionnaire minoritaire depuis 2020).

Selon l'Investment Association, les fonds de détail britanniques ont enregistré des sorties nettes (outflows) pour la dixième année consécutive. Ces désinvestissements ne se limitent pas aux fonds actions britanniques, mais touchent également les fonds exposés à d'autres zones géographiques. Ils reflètent un environnement géopolitique plus incertain, marqué par l'évolution des tensions autour du commerce et de la défense, ainsi qu'une volonté accrue de diversification dans un contexte où les marchés actions restent fortement dépendants des valeurs technologiques américaines. Dans ce climat d'incertitude, les investisseurs ont massivement réalloué leurs capitaux vers les fonds monétaires, qui ont enregistré des entrées nettes de 6,9 Md£. Par ailleurs, l'appétit des investisseurs particuliers pour la gestion passive se maintient, même si les flux nets ralentissent par rapport à 2024 (12,8 Md£ d'entrées contre 27,6 Md£ l'année précédente). Cette dynamique continue de se faire au détriment de la gestion active, qui enregistre des sorties nettes de 15,1 Md£.

Alphabet prévoit d'émettre une obligation à 100 ans libellée en livres sterling. La faîtière du groupe Google vendrait 5,5 Md£ d'obligations, dont 1 Md£ sur une maturité à 100 ans, qui est exceptionnelle selon Reuters comme le Financial Times (qui souligne que les dernières émissions d'obligations à 100 ans sur le marché de la livre datent de 2018, et que la plus longue maturité dans le secteur de la tech était IBM, en 1996, avec une obligation à 40 ans). La différence de taux d'intérêt entre le marché du dollar et celui de la livre expliquerait la préférence d'Alphabet pour le second. Cette émission reflèterait le besoin de financer l'expansion de l'intelligence artificielle et le basculement des big tech vers les investissements à long terme.

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@dgtrésor.gouv.fr