

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 18 au 24 novembre 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine : le déficit public2

Le graphique de la semaine2

En bref3

Actualités macroéconomiques3

CONJONCTURE..... 3

FINANCES PUBLIQUES..... 4

IMMOBILIER..... 5

MARCHE DU TRAVAIL..... 5

Actualités commerce et investissement5

COMMERCE 5

SANCTIONS..... 7

Actualités financières7

REGLEMENTATION FINANCIERE 7

MARCHES FINANCIERS..... 8

FONDS DE PENSION 8

Les informations livrées dans ces brèves sont antérieures à la présentation du *Budget* d'automne du 26 novembre 2025.

Le chiffre de la semaine : le déficit public

Depuis le début de l'exercice budgétaire 2025-26, l'emprunt public net atteint environ 117 Md£, selon l'ONS.

En octobre, l'emprunt public mensuel s'établit au-dessus de la prévision budgétaire de mars de l'Office for Budget Responsibility (OBR). Ce mois-là, le gouvernement a collecté 95,5 Md£ de recettes mais a dépensé 113,0 Md£. De ce fait, le solde mensuel des administrations publiques britanniques

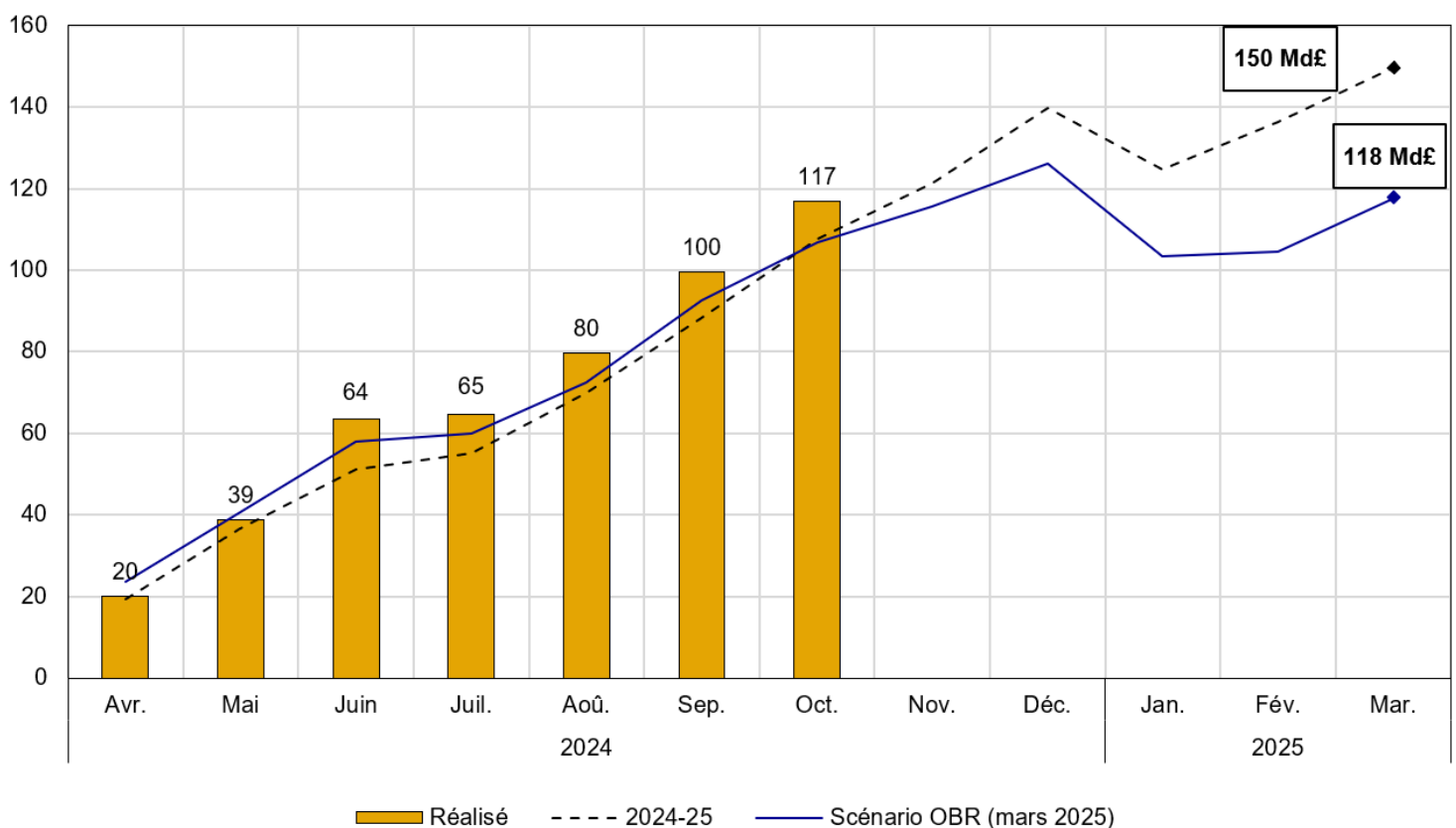
a été en déficit de 17,4 Md£ (l'OBR anticipait 14,4 Md£ dans sa trajectoire). L'emprunt public (i.e. le déficit public) cumulé depuis le début de l'exercice budgétaire 2025-26 (depuis avril 2025) atteint 116,8 Md£ (ou 3,9 % du PIB), soit 9,0 Md£ de plus qu'à la même date l'an dernier, et 10,0 Md£ de plus que la trajectoire prévue par l'OBR en mars. Pour rappel à l'issue du deuxième trimestre, la dette publique (au sens de Maastricht) s'élevait à 102,1 % du PIB. La mesure d'endettement prise en compte dans les règles budgétaires britanniques depuis 2024 – le passif financier net (PSNFL) – atteint 84,0 % du PIB.

LE CHIFFRE À RETENIR

116,8 Md£

Le graphique de la semaine

Évolution mensuelle du déficit public britannique (2025-26, Md£)



En bref

- Sur la semaine, la livre sterling s'apprécie légèrement par rapport à l'euro et s'établit à 1,1368 € (+0,2 %). En outre, la livre se déprécie par rapport au dollar américain et atteint 1,3090 \$ (-0,5 %).
- Les rendements obligataires sont stables sur la semaine. Au 24 novembre, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,54 % (+1 pdb), quand le *gilt* à 30 ans atteint 5,36 % (+0 pdb).
- Le Partenariat transpacifique (CPTPP) a tenu une [réunion ministérielle](#) les 20 -21 novembre à Melbourne, et a tenu son premier [Dialogue sur le commerce et l'investissement](#) avec l'UE et l'ASEAN, réaffirmant l'importance d'un marché mondial ouvert, résilient et fondé sur les règles multilatérales.
- La Financial Conduct Authority ([FCA](#)) autorise un deuxième opérateur, JP Jenkins, à opérer le modèle de plateforme de négociation intermittente pour les titres d'entreprises non cotées (PISCES).
- *HM Treasury* a publié son [projet](#) de règlement pour la mise en place du cycle de règlement-livraison « t+1 ».
- La Prudential Regulation Authority ([PRA](#)) publie les résultats de son stress test des assureurs vie, qui ont tous un niveau de capital suffisant pour répondre aux exigences réglementaires en cas de crise.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Les [dernières données](#) de l'ONS indiquent que l'inflation, mesurée en variation annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est établie à **+3,6 % en octobre 2025 (après +3,8 % en septembre)**. Le chiffre correspond aux attentes de marché et à la prévision de la Banque d'Angleterre. Cette baisse s'explique par un effet de base (-0,6 pt) qui l'emporte sur l'effet courant (+0,4 pt) – autrement dit, les prix augmentent moins que l'an passé à la même date. La décomposition de l'IPC permet de constater que l'inflation sous-jacente diminue à +3,4 % (après +3,5 % en septembre), comme l'inflation de l'énergie (à +1,8 %, après +4,3 %). En revanche, l'inflation des biens alimentaires augmente à +5,2 % (après +4,9 %). Par ailleurs, en observant l'IPC sous l'angle des biens et des services, l'inflation des services diminue à +4,5 % (après +4,7 %), comme l'inflation des biens (+2,6 %, après +2,9 %).

Les **prévisions macroéconomiques indépendantes** [réunies](#) par le Trésor indiquent, en moyenne, une croissance de **+1,4 % en 2025 puis +1,2 % en 2026**. En novembre, le Trésor a collecté les données de 17 prévisionnistes (britanniques ou internationaux, publics ou privés). Au sujet de la croissance du PIB, la moyenne s'établit à +1,4 % pour 2025 puis +1,2 % pour 2026. Au sujet de l'inflation (prix à la consommation), la moyenne s'établit à +3,5 % pour le T4 2025 puis à +2,3 % pour 2026. Pour rappel, en mars 2025, l'[OBR](#) anticipait une croissance de +1,0 % en 2025 et +1,9 % en 2026, ainsi qu'une inflation de +2,1 % en 2026.

En octobre, le volume des ventes au détail a chuté, selon les données de l'ONS. Pour la première fois depuis mai, le volume des ventes au détail s'est contracté (-1,1 % en octobre, après +0,7 % en septembre). Les [analystes](#) attribuent cette dynamique à un décalage de consommation en raison du *Black Friday*, ou à l'incertitude entourant le *Budget* du 26 novembre. Cette seconde hypothèse est soutenue par les derniers chiffres de [GfK](#) sur la confiance des consommateurs, en baisse (de -17 à -19), témoignant d'un pessimisme accru en raison d'une dégradation de la situation financière personnelle des sondés et de leur perception du contexte économique.

Finances publiques

Les investisseurs obligataires [attendent](#) de Rachel Reeves qu'elle reconstitue une marge budgétaire crédible au *Budget* d'automne, le tout en soutenant la croissance et sans relancer l'inflation. Interrogés par le *Financial Times* au sujet du prochain *Budget*, des investisseurs obligataires ont insisté sur des points attendus qui rassureraient le marché obligataire. Tout d'abord, l'engagement du gouvernement à respecter les règles budgétaires doit être ferme. Ensuite, il est souhaité que Rachel Reeves recrée de la marge budgétaire pour respecter ces règles, qui soit suffisamment importante pour se prémunir de prochains chocs et ne pas avoir à reprendre de lourdes mesures dans quelques mois. La consolidation idéale serait répartie entre les recettes et les dépenses : d'un côté, il s'agirait de lever des recettes tout en préservant la productivité, les entreprises, l'inflation et la croissance ; de l'autre, il s'agirait de réduire certaines dépenses sociales. En outre, les investisseurs feront également attention à la [temporalité](#) de la consolidation : une réduction des dépenses concentrée dans les dernières années de la programmation serait peu crédible (en période pré-électorale), et il serait préférable d'augmenter les recettes dès l'an prochain.

Le *Financial Times* avance que la chancelière [pourrait supprimer](#) le plafond de prestations sociales fixé au-delà de deux enfants. Introduit par les conservateurs en 2017, le *two-child benefit cap* est un plafond impliquant que les familles ayant trois enfants ou plus ne bénéficient pas de davantage de prestations sociales. Lors du *Budget* du 26 novembre, Rachel Reeves pourrait relever ou abolir ce plafond, pour un coût potentiel allant jusqu'à 3,5 Md£ par an, après avoir signalé à plusieurs reprises être ouverte à une telle évolution depuis la conférence du parti travailliste au début de l'automne. Si cette mesure semble populaire au sein du parti travailliste, un sondage de juillet 2025 a révélé que 59 % de la population était en faveur du maintien de ce plafond.

Toujours selon le *Financial Times*, la chancelière [pourrait plafonner](#) le mécanisme de « sacrifice de salaire ». Pour un employé, le *salary sacrifice scheme* consiste à accepter de réduire son salaire brut d'un certain montant afin que l'employeur l'utilise pour contribuer à la pension de retraite privée de son employé. Cette stratégie d'optimisation intertemporelle permet d'exempter une partie du revenu de cotisations sociales et d'impôt sur le revenu, en destinant ce montant exonéré à la retraite. D'après la presse, lors du *Budget* du 26 novembre, Rachel Reeves pourrait décider de plafonner le montant sacrifié à 2 000 £ par an, ce qui permettrait de lever

jusqu'à 2 Md£ par an. Cette idée de mesure est reçue négativement par les employeurs.

Immobilier

D'après le [Financial Times](#), certains députés travaillistes s'inquièteraient du seuil d'application d'une potentielle taxe sur les propriétés les plus luxueuses (1,5 M£ ou 2 M£). Les données du courtier immobilier Savills montrent qu'au Royaume-Uni, 703 000 logements sont valorisés à 1 M£ ou plus, dont 276 000 au-dessus de 1,5 M£ et 145 000 au-dessus de 2 M£. Certains députés travaillistes de Londres et du sud-est de l'Angleterre estimerait que le seuil de 1,5M£ serait fixé trop bas et devrait plutôt être porté à 2M£.

Marché du travail

La *Low Pay Commission* [aurait recommandé](#) à Rachel Reeves une revalorisation de 8 % du salaire minimum des jeunes. Depuis le 1^{er} avril 2025, le [National Minimum Wage](#) (salaire minimum des individus âgés de moins de 21 ans) est à 10,0 £/h pour les 18-20 ans et 7,55 £/h pour les apprentis et les 16-18 ans. Chaque année, au mois, d'avril, le gouvernement revalorise les différents salaires minimaux en fonction des recommandations d'un organisme indépendant (la *Low Pay Commission*) qui suit lui-même des critères de revalorisation (par exemple, maintenir le salaire minimum à 2/3 du salaire médian). Depuis peu, le but du gouvernement et de cette commission est de faire converger le *National Minimum Wage* et le *National Living Wage* (12,21 £/h pour les 21 ans et plus). Dans cette logique, pour le 1^{er} avril 2026, la *Low Pay Commission* aurait recommandé à la chancelière d'augmenter le *National Minimum Wage* de +8 % et le *National Living Wage* de +4 %. Ces propositions pourraient être entérinées par le gouvernement à l'occasion du *Budget* du 26 novembre.

Actualités commerce et investissement

Commerce

La Royaume-Uni a publié sa nouvelle stratégie sur les minéraux critiques, intitulée [Vision 2035: Critical Minerals Strategy](#). Cette stratégie ambitionne de satisfaire 10 % des besoins nationaux en minéraux critiques grâce à la production locale et 20 % grâce au recyclage d'ici 2035. Le gouvernement prévoit un financement jusqu'à 50 M£ pour soutenir des projets miniers, de raffinage et de recyclage sur le sol britannique. Pour compléter ces initiatives nationales, le Royaume-Uni souhaite également renforcer ses partenariats internationaux afin de diversifier et sécuriser l'approvisionnement en minéraux critiques nécessaires à son industrie, de sorte qu'aucun métal ne soit fourni à plus de 60 % par le même pays. Le Royaume-Uni prévoit de collaborer avec ses partenaires pour analyser les chaînes d'approvisionnement, identifier les projets prioritaires et attirer des investissements privés et publics. Parmi les partenaires clés ciblés sont mentionnés les États-Unis, l'Union européenne, le Canada, l'Australie, l'Arabie Saoudite, l'Inde et le Japon, ainsi que la Chine qui demeure le principal producteur mondial de minéraux critiques. Parallèlement, la stratégie cherche à lever

les obstacles à l'accès aux marchés, encourager les investissements étrangers et protéger l'approvisionnement national. Ces priorités seront également intégrées dans les accords commerciaux existants et futurs, y compris les accords bilatéraux et les chapitres spécifiques sur les minéraux critiques dans les futurs accords de libre-échange.

Le gouvernement britannique pourrait allouer plus de 16 M£ pour aider les entreprises d'Irlande du Nord à appliquer les règles commerciales post-Brexit résultant du Cadre de Windsor. Selon une enquête réalisée par le [Windsor Framework Independent Monitoring Panel](#), le soutien destiné aux entreprises est à ce jour inadapté, et l'information n'est pas suffisamment accessible pour faciliter le commerce des entreprises nord irlandaises. En réponse à ce rapport, le gouvernement devrait présenter ce mercredi, dans le *Budget* d'automne, un paquet d'aides destiné à simplifier les démarches et soutenir les entreprises concernées. Le plan inclurait la création d'un centre de résolution des litiges commerciaux, chargé de traiter les cas complexes, ainsi qu'un conseiller numérique basé sur l'IA et un hub réglementaire pour orienter les entreprises. Des fonds seraient également accordés à [Intertrade UK](#) afin de renforcer l'accès des PME aux opportunités d'investissement.

À l'occasion du Dubai Airshow la semaine dernière, le Royaume-Uni a annoncé une série de [Memorandums of Understanding](#) (MoU) dans le secteur aéronautique. Ces MoU conclus avec des compagnies aériennes de la région du Golfe portent notamment sur l'achat d'avions équipés d'ailes conçues à Bristol et fabriquées au Pays de Galles, ainsi que de moteurs Rolls-Royce produits à Derby. Le Ministre du Commerce Chris Bryant a salué ces annonces comme un signe fort de confiance dans la stratégie industrielle du Royaume-Uni et dans la compétitivité du secteur aéronautique britannique, qui emploie près de 30 000 personnes. Parallèlement, l'agence UK Export Finance a annoncé qu'elle financera à hauteur de 2,7 Md£ les entreprises britanniques participant au projet d'extension de l'aéroport Al Maktoum à Dubaï, leur ouvrant des opportunités dans la construction, le conseil et les technologies aéroportuaires. Enfin, C. Bryant a profité de sa visite aux Émirats Arabes Unis pour avancer les discussions sur un accord commercial entre le Royaume-Uni et le Conseil de Coopération du Golfe, destiné à stimuler les échanges commerciaux et à renforcer la présence économique britannique dans la région (cf. Brèves n°39).

Le Premier ministre britannique Keir Starmer a annoncé en [Afrique du Sud](#), dans le cadre du sommet du G20, une série d'accords destinés à renforcer la coopération économique entre les deux pays. Les partenariats couvrent plusieurs domaines : aide aux PME, soutien aux startups technologiques grâce à la Bourse de Johannesburg, développement de l'intelligence artificielle en collaboration avec l'entreprise Telkom, ouverture d'un bureau d'assurance Lloyd's à Johannesburg et modernisation du système ferroviaire sud-africain. Le gouvernement britannique a également annoncé un contrat de défense permettant à l'entreprise Babcock de développer des sous-marins en Afrique du Sud et d'assurer leur maintenance. Enfin, les deux pays ont conclu un *Authorised Operator Mutual Recognition Arrangement*, qui permettra de réduire les formalités administratives afin de simplifier et sécuriser les échanges commerciaux pour les entreprises agréées. Le sommet du G20 à Johannesburg a également été l'occasion d'annoncer d'autres accords, comme celui en matière d'industrie navale avec l'[Indonésie](#) d'une valeur de 4 Md£ (cf. Brèves sectorielles du 24

novembre). Enfin, le Premier ministre a confirmé que le Royaume-Uni exercerait la [présidence](#) du G20 en 2027 et en accueillerait le sommet cette année-là.

Sanctions

Le Royaume-Uni, les États-Unis et l'Australie ont annoncé de nouvelles [sanctions](#) contre le groupe russe Media Land, qui fournissait des services permettant de lancer des cyberattaques. Ce groupe, dirigé par Alexander Volosovik, est également lié à d'autres organisations criminelles. Les attaques venant de ces réseaux ont coûté aux entreprises britanniques près de 14,7 Md£ en 2024. Les sanctions visent plusieurs sociétés et individus russes, parmi lesquels Aeza Group LLC, fournissant des services de soutien à une agence russe de désinformation.

Actualités financières

Réglementation financière

La [Financial Conduct Authority](#) a lancé une consultation sur la création d'un fournisseur de données consolidées (*consolidated tape*) pour les actions britanniques. La consolidation de données sur la liquidité, les volumes et les prix d'échange en une seule source permettrait d'augmenter la participation des investisseurs sur le marché et d'encourager des entreprises à entrer en bourse à Londres. La FCA envisage un gain d'environ 100 M£ pour un coût d'environ 93 M£ (en valeur actuelle, estimation médiane sur 10 ans). L'entrée en service est envisagée pour 2027 et la consultation est ouverte jusqu'au 30 janvier 2026. En parallèle, la FCA a annoncé soumis une demande auprès de la Haute Cour pour suspendre le caractère suspensif du recours en justice contre le choix de son fournisseur de *consolidated tape* sur les obligations.

Le Président du Comité de Bâle annonce dans le [Financial Times](#) une révision des règles sur les cryptoactifs après un refus du Royaume-Uni et des États-Unis d'appliquer la pondération de risque proposée. Ces règles, votées il y a 3 ans pour une application au 1^{er} janvier prochain, prévoyaient une pondération de risque de 1 250 % pour la détention de cryptoactifs par les banques. Suite au refus des États-Unis – et, apparemment, du Royaume-Uni – d'appliquer ces règles, Erik Thedéen (président du Comité de Bâle) reconnaît que la croissance rapide du marché des stablecoins rend nécessaire un réexamen rapide de l'approche proposée. Les règles actuelles ont été élaborées il y a 3 ans et principalement construites pour s'appliquer aux cryptoactifs très volatiles comme le bitcoin.

La [FCA](#) propose une simplification du régime britannique de reporting des transactions. Le régulateur rappelle qu'il reçoit plus de 7 milliards de rapports par an sur les transactions et propose des changements pour alléger cette charge, de sorte que plus de 100 M£ par an puissent être économisés par le secteur. Les principales mesures proposées sont la suppression du reporting pour les dérivés de change, la suppression des rapports sur des instruments financiers négociés uniquement sur des places de l'UE, et la réduction du délai de correction des erreurs historiques de 5 à 3 ans. Le [Financial Times](#) note toutefois que ces propositions restent en-deçà des demandes des fonds spéculatifs, qui souhaitent voir le reporting transféré intégralement vers la partie vendeuse, supprimant ainsi toute obligation pour

l'acheteur. Les réponses à la consultation sont attendues jusqu'au 20 février 2026, et un Policy Statement final devrait paraître au deuxième semestre 2026.

Marchés financiers

Le [Financial Times](#) rapporte que les investisseurs britanniques auraient massivement retiré leurs fonds de la bourse de Londres, manquant ainsi de profiter de son fort rebond. Les investisseurs domestiques ont retiré 26 Md£ des marchés britanniques depuis le début de l'année, le plus haut niveau constaté sur un an alors que l'année 2025 n'est pas terminée. Des analystes expliquent ces retraits par une augmentation des réserves liées aux craintes d'un budget augmentant les taxes. Ces retraits interviennent alors que le FTSE 100 a cru de 16 % cette année et s'approche de son record.

Fonds de pension

Trois fonds de pension s'engagent à [investir](#) 200 M£ pour soutenir des entreprises britanniques innovantes. Le véhicule accueillant ces contributions est le *British Partnership Growth Fund*, annoncé en octobre 2024 par Rachel Reeves. Ce fonds de capital-risque, opéré par la British Business Bank, a pour vocation d'investir les participations collectées dans des technologies de pointe en science et technologie. Les contributeurs, Aegon UK, NatWest Cushon et M&G, sont en train de finaliser les modalités de leur participation.

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