

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres  
Semaine du 12 au 18 mai 2026

### Sommaire

**Le chiffre de la semaine : la croissance trimestrielle .....2**

**Le graphique de la semaine .....2**

**En bref .....3**

**Actualités macroéconomiques .....3**

FISCALITE .....3

MARCHE DU TRAVAIL .....4

**Actualités commerce et investissement .....4**

COMMERCE .....4

SANCTIONS.....5

**Actualités financières .....5**

REGLEMENTATION FINANCIERE .....5

MARCHES FINANCIERS .....6

## Le chiffre de la semaine : la croissance trimestrielle

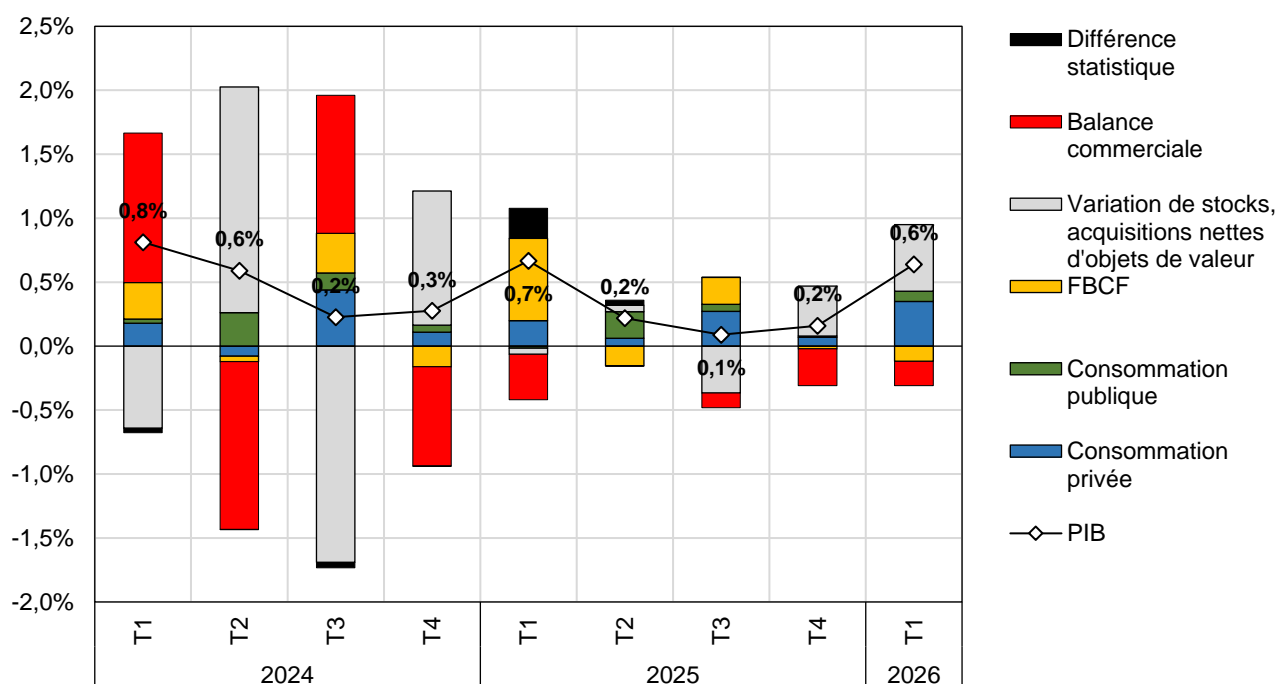
La première estimation de l'ONS indique que le PIB du Royaume-Uni a augmenté de 0,6 % au premier trimestre 2026 (janvier à mars), après +0,2 % au quatrième trimestre 2025 (octobre à décembre). La croissance mensuelle a été de +0,3 % en mars 2026, après +0,4 % en février et +0,0 % en janvier (estimations révisées). La décomposition sectorielle fait apparaître que tous les secteurs ont crû au premier trimestre 2026 : +0,8 % pour les services, +0,4 % pour la construction et +0,2 % pour l'industrie manufacturière. La décomposition par la demande montre que les principales contributions positives à la croissance trimestrielle sont la variation des stocks (+0,52 pp.), la consommation des ménages (+0,35 pp.) et la consommation publique (+0,08 pp.) ; en revanche la formation brute de capital fixe et le commerce extérieur ont eu des contributions négatives (respectivement -0,12 et -0,19 pp.). L'acquis de croissance pour l'année 2026 s'établit à +0,9 % (c'est-à-dire, que si le niveau du PIB trimestriel demeure constant sur le reste de l'année, alors la croissance annuelle en 2026 sera de 0,9 %, après une croissance de +1,4 % en 2025). Pour rappel, les principales prévisions de croissance pour 2026, sont actuellement comprises autour de 0,8 % - 1 %, et avaient été abaissées ces derniers mois compte tenu du contexte d'incertitude internationale en raison du conflit au Moyen-Orient.

LE CHIFFRE À RETENIR

0,6 %

## Le graphique de la semaine

Contributions à la croissance trimestrielle de l'économie britannique (%)



Source : SER de Londres, à partir des données de l'ONS. Dernier point : T1 2026

## En bref

- Depuis le 12 mai, la livre sterling s'est fortement dépréciée par rapport au dollar américain et a atteint 1,3432 \$ (-0,8 %). Dans une moindre mesure, la livre sterling s'est également dépréciée par rapport à l'euro et a atteint 1,1525 € (-0,1 %).
- Au 18 mai, les rendements longs du *gilt* (obligation souveraine) sont en léger repli, mais demeurent à des niveaux particulièrement élevés après avoir atteint des records historiques ces dernières semaines. Le rendement à 10 ans diminue à 5,06 % (-4,6 pdb par rapport à la semaine précédente), le *gilt* à 30 ans diminue à 5,74 % (-4,2 pdb).
- Au titre d'une *staff visit* au Royaume-Uni, le [FMI](#) a publié son communiqué de fin de mission au titre de l'Article IV. Le FMI a revu légèrement à la hausse sa prévision de croissance pour l'année 2026, la portant à +1 %, contre +0,8 % dans ses Perspectives économiques mondiales d'avril.
- Catherine Mann, membre du comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre, a prononcé [un discours](#) sur le déficit courant et l'excédent du compte financier du Royaume-Uni à l'aune des chocs énergétiques et des changements dans la base des investisseurs du *gilt*.
- HM Treasury a publié les [termes de référence](#) d'une *review* sur l'accès bancaire qui sera présidée par Richard Lloyd et rendra son rapport et ses conclusions au gouvernement en octobre 2026.
- La [Financial Conduct Authority](#), la [Banque d'Angleterre](#) et HM Treasury publient un communiqué conjoint sur les risques posés à la résilience opérationnelle (notamment cyber) des entreprises régulées à l'ère des modèles d'intelligence artificielle dits « à la frontière technologique ».

## Actualités macroéconomiques

### Fiscalité

Une nouvelle [analyse](#) des données fiscales britanniques met en lumière la très forte concentration géographique de l'impôt sur les successions au Royaume-Uni, largement portée par quelques zones aisées de Londres. Cinq circonscriptions électorales de Londres (*Kensington and Bayswater, Chelsea and Fulham, Hampstead and Kilburn, Richmond Park* et *Cities of London and Westminster*) ont ainsi versé à elles seules davantage d'impôt sur les successions (*Inheritance Tax*) que l'ensemble de l'Écosse et du Pays de Galles entre 2018 et 2023, d'après les données de HMRC (*His Majesty's Revenue and Customs*) relayées par le Financial Times. Sur cette période, ces cinq zones ont contribué à hauteur de 1,99 Md£, contre 1,97 Md£ pour les deux nations combinées. Les dix circonscriptions les plus contributrices ont généré 3,1 Md£, soit davantage que l'ensemble du nord de l'Angleterre. L'impôt sur les successions concerne moins de 5 % des successions ; mais ses recettes ont fortement augmenté ces dernières années, passant de 5,3 Md£ en 2020-21 à 8,3 Md£ en 2024-25, sous l'effet de la hausse des prix de l'immobilier et du gel des seuils d'imposition.

## Marché du travail

Selon le think tank [Centre for Cities](#), la récente hausse du *National Living Wage (NLW)*, produit des effets très contrastés selon les villes britanniques et contribue à une concentration des salaires autour du niveau du salaire minimum. Le NLW est le salaire minimum britannique applicable aux travailleurs de plus de 21 ans. Désormais parmi les plus élevés de l'OCDE, il atteint en 2026 un niveau supérieur aux deux tiers du salaire médian local dans 45 des 62 principales villes britanniques (comme Manchester, Birmingham ou encore Leeds), contre seulement trois lors de l'introduction du NLW en 2015. Cette divergence reflète les écarts de productivité, de structure sectorielle et de niveau de vie entre territoires. Dans les villes les plus dynamiques comme Cambridge, Oxford ou Londres, les entreprises ont globalement réussi à absorber les hausses successives du salaire minimum tout en continuant à augmenter les salaires intermédiaires. À l'inverse, le rapport souligne ainsi un phénomène croissant de nivellement salarial « par le bas » dans les villes les moins performantes économiquement. Une part très importante des salariés est désormais concentrée autour du salaire minimum dans certaines villes : près d'un travailleur sur trois à Doncaster ou Southend (contre un sur dix seulement à Cambridge et Oxford).

## Actualités commerce et investissement

### Commerce

Annoncé lors du [King's Speech](#) (Discours du Trône) du 14 mai, le gouvernement britannique prévoit de déposer au Parlement un projet de loi-cadre intitulée *European Partnership Bill*. Ce projet de loi vise à « renforcer les liens avec l'UE » et en pratique à établir un cadre juridique pour l'alignement dynamique. Elle devrait notamment prévoir de déléguer aux ministres le pouvoir de légiférer pour aligner le droit britannique sur celui de l'UE dans les domaines définis dans les futurs accords bilatéraux, à travers un certain nombre d'instruments de législation secondaire. Dans le [document explicatif](#) préparé par le gouvernement, il est précisé que: (i) la mise en œuvre des engagements pris dans le cadres des futurs accords avec l'UE sera soumise à l'approbation du Parlement britannique avant transposition en droit interne ; (ii) la loi permettra, sous réserve d'accord du Parlement, d'étendre son champ d'application à de futurs secteurs qui pourront être par la suite soumis au-delà des secteurs des accords déjà en négociation avec l'UE (agroalimentaire, électricité, système d'échange des quotas d'émission).

La [British Chambers of Commerce](#) (BCC) alerte le gouvernement sur les conséquences des nouvelles mesures de sauvegarde britanniques sur l'acier. À partir du 1<sup>er</sup> juillet 2026, le Royaume-Uni prévoit de réduire de 60 % les quotas d'importation d'acier exemptés de droits de douane et d'augmenter les droits sur les volumes dépassant ces quotas (de 25 % à 50 %). Selon la BCC, ces changements risquent de provoquer une hausse massive des coûts pour l'industrie britannique, notamment dans les secteurs de la construction, de l'ingénierie et l'industrie manufacturière qui dépendent fortement des importations d'acier étranger. Une forte réduction de l'approvisionnement pourrait donc affecter la compétitivité de ces entreprises. Certaines entreprises exportatrices pourraient perdre des marchés internationaux,

tandis que d'autres envisageraient de déplacer leur production hors du Royaume-Uni pour éviter ces surcoûts. Pour limiter ces effets négatifs, la BCC appelle le gouvernement à revoir les mesures en augmentant le quota exempté de droits, et en établissant une mise en place progressive des nouveaux tarifs avec un période transitoire plus longue. La BCC recommande également d'accélérer les discussions avec l'UE afin de réduire les obstacles au commerce de l'acier entre les deux juridictions. L'UE prévoit en effet de mettre en place sa propre mesure de sauvegarde également à partir du 1<sup>er</sup> juillet.

**Selon les chiffres de [l'ONS](#), la hausse des prix de l'énergie et les effets de la guerre en Iran perturbent les échanges commerciaux britanniques, soulignant une situation contrastée.** Sur le premier trimestre 2026, les exportations britanniques de biens vers l'UE ont progressé de 6,2 % en valeur, tandis que les importations en provenance de l'UE ont augmenté de 2,5 % (en glissement trimestriel). Cette hausse est principalement due à une hausse des échanges en pétrole, notamment avec les Pays-Bas. Les importations en provenance des pays hors UE, et en particulier les importations des énergies fossiles, ont également augmenté (+1,5 %). En revanche, les exportations vers les pays hors UE ont reculé de 0,9 %, signe d'un ralentissement du commerce mondial. Enfin, les exportations de services ont diminué de 0,5 % ce dernier trimestre, notamment dans les secteurs liés au voyage et au tourisme, fortement affectés par les tensions au Moyen-Orient.

## Sanctions

**Le 19 mai, le Royaume-Uni a annoncé l'assouplissement de ses [sanctions](#) commerciales sur les importations de diesel, kérosène et gaz naturel liquéfié (GNL) russes.** Afin de contrer la hausse des prix des hydrocarbures liée au conflit au Moyen-Orient, le gouvernement britannique réautoriserait les importations de diesel et de kérosène raffinés à partir de pétrole russe dans des pays tiers. Certaines sanctions visant le transport de [GNL russe](#) ont également été levées. La dérogation aux sanctions, en vigueur depuis 2022, prend effet à partir du 20 mai pour une « durée indéterminée ».

## Actualités financières

### Réglementation financière

**La Financial Conduct Authority (FCA) et [HM Treasury](#) annoncent vouloir réformer le cadre britannique des fonds monétaires (MMFs).** La réforme vise notamment à renforcer les exigences de liquidité applicables aux MMFs afin d'améliorer leur capacité à faire face aux épisodes de stress de marché. L'objectif est de consolider le rôle des MMFs en tant qu'outils de gestion de trésorerie pour les investisseurs institutionnels tout en réduisant les risques de retraits massifs. Dans le cadre de cette réforme, le gouvernement confirme également son intention de prolonger le *Temporary Marketing Permissions Regime* afin d'assurer la continuité d'accès au marché pour les fonds domiciliés hors du Royaume-Uni, dans un contexte de forte intégration internationale du secteur. La mise en œuvre du nouveau cadre est attendue d'ici le quatrième trimestre 2026, sous réserve d'approbation parlementaire.

**La Financial Conduct Authority ([FCA](#)) et la [Banque d'Angleterre](#) publient un appel à contributions conjoint sur la tokenisation des marchés financiers de gros (*wholesale*).** Cet appel à contributions auprès de l'industrie doit permettre de définir des principes communs de régulation et d'infrastructure à même de favoriser le développement de

la tokenisation. Les autorités mettent en avant les gains potentiels de cette évolution pour les marchés financiers, notamment des gains d'efficacité opérationnelle, une meilleure liquidité, une réduction des risques et une amélioration de la transparence. Plusieurs axes de travail futurs sont détaillés, tels que le régime applicable à l'émission et à l'échange d'actifs numériques, le traitement prudentiel et du collatéral, ainsi que les modalités de règlement en monnaie de banque centrale. La FCA et la Banque d'Angleterre soulignent également leur volonté d'utiliser à la fois leur rôle réglementaire et leurs infrastructures opérationnelles (notamment en proposant l'extension des horaires de règlement via les systèmes RTGS et CHAPS) pour tester des cas d'usage à grande échelle.

**HM Treasury publie les conclusions de sa [revue](#) du régime de « ring-fencing » et propose plusieurs assouplissements.** Le régime de « ring-fencing » (cantonnement) impose aux banques dont les dépôts sont supérieurs à 35 Md£ une séparation juridique stricte entre leurs activités de banque de détail et leurs activités de banque d'investissement et de marchés. Il a été mis en place à la suite de la crise financière de 2008 afin de mieux protéger les dépôts des clients en cas de crise. À l'issue de cette revue, le gouvernement souhaite permettre aux banques ring-fencées de proposer une gamme élargie de produits et services afin de soutenir davantage l'économie britannique, notamment via l'introduction d'une *New Growth Allowance*. Ce mécanisme permettrait aux banques de déroger à certaines restrictions du régime dans la limite de 10 % de leurs actifs pondérés des risques, et serait susceptible de libérer jusqu'à 80 Md£ de financements supplémentaires pour les entreprises et les infrastructures. Les banques ring-fencées pourront également participer plus largement aux dispositifs de financement portés par les institutions financières publiques, telles que la British Business Bank ou le National Wealth Fund, y compris dans le cadre de programmes garantis. Le seuil de 35 Md£ de dépôts déclenchant l'application du régime fera désormais l'objet d'une revue tous les trois ans. Par ailleurs, la Prudential Regulation Authority (PRA) engagera une [consultation](#) visant à assouplir les règles de partage de certaines ressources opérationnelles (notamment les fonctions informatique et support) entre entités au sein des groupes bancaires. Enfin, la PRA et le Financial Policy Committee (FPC) de la Banque d'Angleterre conduiront une revue de l'interaction entre le régime de ring-fencing et certaines exigences prudentielles en capital, notamment dans le contexte de la mise en œuvre de Bâle 3.1.

## Marchés financiers

**Revolut obtient la [permission](#) de la Financial Conduct Authority d'étendre ses services d'investissement, ce qui pourrait faciliter le développement d'une activité de banque privée.** La FCA vient d'autoriser la filiale de Revolut en charge des activités de courtage, Revolut Trading, à commercialiser des « produits à effet de levier, des services de gestion privée ainsi que des solutions de portefeuilles gérés ». Le Financial Times rapporte que cette autorisation permet à Revolut d'envisager de lancer une activité de banque privée d'ici la fin de l'année 2026. Cette dernière ciblerait des clients avec plus de 500 000 £ de dépôts. Cette autorisation intervient quelques

semaines après l'obtention d'une licence bancaire totale pour opérer au Royaume-Uni (voir [Brèves n°11](#)) et d'un dépôt de licence bancaire aux États-Unis (voir [Brèves n°10](#)).

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](http://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](mailto:londres@dgtresor.gouv.fr)