

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 11 au 17 novembre 2025

Sommaire

Le chiffre de la semaine : la croissance du PIB au 3^e trimestre.....	2
Le graphique de la semaine	2
Fait marquant : Le taux de chômage atteint 5,0 %	3
En bref	4
Actualités macroéconomiques	4
CONJONCTURE	4
FINANCES PUBLIQUES	4
Actualités commerce et investissement	5
COMMERCE	5
SANCTIONS.....	6
Actualités financières	6
REGLEMENTATION FINANCIERE	6

Le chiffre de la semaine : la croissance du PIB au 3^e trimestre

Selon [la première estimation de l'ONS](#), le PIB en volume a augmenté de **+0,1 % au troisième trimestre de 2025**, par rapport au trimestre précédent. Cette estimation se situe en dessous du consensus et de la prévision de la Banque d'Angleterre (+0,2 %). Après un fort rebondissement au T1 (+0,7 %), le PIB trimestriel continue de ralentir. L'économie britannique se situe désormais 5,3 % au-dessus de son niveau pré-pandémie (T4 2019). Le PIB par habitant n'augmente pas par rapport au trimestre précédent. Enfin, l'acquis de croissance pour l'année 2025 s'établit à +1,4 %, la dernière prévision de la Banque d'Angleterre se situant à +1,5 %.

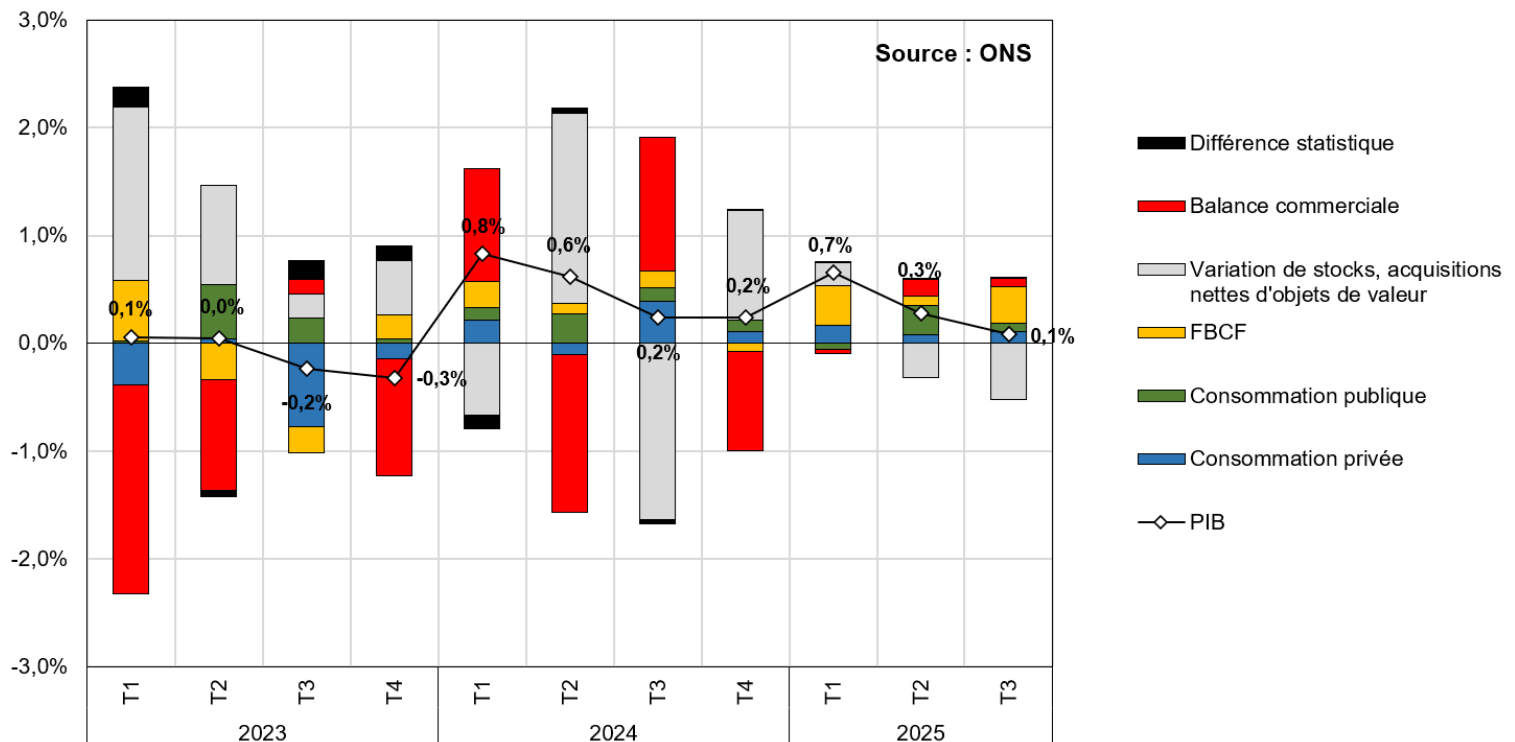
LE CHIFFRE À RETENIR

+0,1 %

Détails ci-dessous (Graphique de la semaine et Brèves « Conjoncture »).

Le graphique de la semaine

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



Fait marquant : Le taux de chômage atteint 5,0 %

L'ONS estime le taux de chômage à 5,0 % de la population active (âgée de plus de 16 ans) au troisième trimestre de 2025. L'économie britannique compte 1,79 millions de chômeurs, soit 117 000 de plus qu'au trimestre précédent, quand le taux de chômage s'élevait à 4,7 %. Il s'agit du plus haut niveau de chômage en 10 ans, sans compter la période de pandémie (pic à 5,3 %). Le marché du travail compte 22 000 individus en emploi en moins en variation trimestrielle, ce qui porte l'emploi total à 34,2 millions d'individus. Chez les 16-64 ans, le taux d'emploi descend à 75,0 % (après 75,3 %), l'objectif du gouvernement étant d'atteindre 80,0 %. Dans le même temps, le taux d'inactivité s'établit à 21,0 % (16-64 ans) – comme au trimestre précédent – et se rapproche ainsi de son niveau pré-pandémie. Le nombre d'emplois vacants aurait baissé à 722 000 (après 726 000). Ainsi, le taux d'emplois vacants par chômeur a diminué à 0,40 (après 0,43) pour retrouver son niveau pré-pandémie. Par ailleurs, la croissance annuelle des salaires nominaux ralentit mais demeure élevée, à +4,6 % sans considérer les bonus (après +5,0 % au trimestre précédent). Toutefois, les statistiques du marché du travail doivent être interprétées avec précaution, du fait d'une forte volatilité dans les estimations depuis quelques trimestres et d'un faible taux de réponse au Labour Force Survey de l'ONS.

La hausse du chômage peut s'expliquer par des facteurs affectant aussi bien la demande que l'offre de travail.

- D'une part, la hausse du chômage est principalement attribuée à la hausse du coût de l'emploi qui freine la demande de travail. La hausse des cotisations patronales entrée en vigueur en avril 2025, annoncée lors du Budget d'automne 2024, a directement alourdi le coût du travail pour les entreprises, qui s'est répercuté sur les prix mais également la capacité à créer ou maintenir des postes. De plus, les revalorisations successives du salaire minimum (+10 % en 2023 et 2024 puis +7 % en 2025) ont renforcé ces pressions.
- D'autre part, l'offre de travail est également fragilisée pour des raisons relatives à la santé et aux compétences de la population active. Le chômage des jeunes reste élevé, traduisant des difficultés persistantes d'insertion professionnelle et un déficit de compétences adaptées aux besoins des employeurs. La formation professionnelle progresse mais peine encore à répondre aux pénuries sectorielles, malgré les initiatives du programme *Get Britain Working* visant à réintégrer davantage de personnes dans l'emploi et à réduire les obstacles au retour au travail. Parallèlement, la création de *Skills England* doit renforcer la coordination des politiques de compétences, mais ses effets restent encore limités, l'agence venant d'être créée en 2025. Enfin, l'inactivité pour raisons de santé demeure à un niveau anormalement élevé, ce qui révèle potentiellement des failles dans la conception du système de prestations sociales en cas d'invalidité ou d'incapacité à travailler.

En bref

- Sur la semaine, la livre sterling se déprécie légèrement par rapport à l'euro et s'établit à 1,1359 € (−0,3 %). En outre, la livre reste constante par rapport au dollar américain et atteint 1,3173 \$ (+0,0 %).
- Les rendements obligataires sont en forte hausse sur la semaine (voir Rubrique « Finances publiques»). Au 17 novembre, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans s'établit à 4,54 % (+14 pdb), quand le *gilt* à 30 ans atteint 5,35 % (+18 pdb).
- Au *Budget* du 26 novembre, la chancelière [ne devrait pas appliquer](#) les cotisations patronales sur les bénéfices des *partnerships* (LLP – *limited liability partnerships*).
- Le gouvernement [envisage](#) d'augmenter la taxation des paris sportifs, hors courses hippiques.
- [Nationwide](#), la plus grande banque mutualiste britannique, prolonge son engagement de ne fermer aucune de ses 696 branches au Royaume-Uni, étendu jusqu'à 2030.
- La Financial Conduct Authority ([FCA](#)) a signé un partenariat stratégique avec l'autorité monétaire de Singapour pour collaborer sur la régulation de l'intelligence artificielle et établir une présence dans le pays.
- La Prudential Regulation Authority ([PRA](#)) ouvre une consultation sur le transfert de risques d'assurance vie vers les marchés financiers pour faciliter la levée de capital.
- La [PRA](#) annonce le relèvement, au 1^{er} décembre, du seuil de garantie des dépôts de 85 000 £ à 120 000 £ pour prendre en compte l'inflation depuis l'établissement du précédent seuil en 2017.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Selon l'approche du PIB par la demande, la croissance a surtout été tirée par l'investissement. Au T3 2025, l'investissement représente la principale contribution à la croissance (+0,3 pt). La consommation a apporté une contribution positive mais plus faible, à savoir +0,1 pt pour la consommation privée et +0,1 pt pour la consommation publique. Le commerce extérieur a apporté une faible contribution positive (+0,1 pt). Enfin, la variation de stocks et l'acquisition nette d'objets de valeur a freiné la croissance (−0,5 pt).

Finances publiques

Selon un article du Financial Times, le gouvernement britannique [aurait abandonné l'idée d'augmenter l'impôt sur le revenu au Budget du 26 novembre](#). Dans son discours du 4 novembre (voir *Brèves n°40 du 11 novembre*), la chancelière Rachel Reeves n'avait pas écarté ni confirmé l'idée de rompre sa promesse de campagne, consistant à ne pas augmenter l'impôt sur le revenu, la TVA ou les cotisations sociales. Ainsi, une potentielle hausse de l'impôt sur le revenu a été discutée parmi d'autres scénarios. Au cours du [cycle](#) préparatoire de dix semaines en amont du *Budget*, l'Office for Budget Responsibility (OBR) est chargé de produire plusieurs prévisions incorporant les mesures proposées par le Trésor ; dernièrement, cette liste de mesure n'incluait pas une hausse de l'impôt sur le revenu. Le gouvernement pourrait donc ne pas recourir à l'augmentation d'un des principaux prélèvements obligatoires [en raison](#) de prévisions

macroéconomiques et budgétaires plus favorables qu'attendu, probablement en raison d'une croissance des salaires plus forte que prévu initialement. Cette information a toutefois provoqué une secousse sur le marché obligataire, avec une **hausse du rendement obligataire à 10 ans de 4,40 % à 4,58 %** entre le 13 et le 14 novembre, avant de se stabiliser depuis à 4,56 %.

Le premier ministre écossais a [annoncé](#) que l'Écosse allait émettre ses propres obligations (des « kilts ») dès 2026-27. Depuis 2015-16, le gouvernement britannique [a autorisé](#) l'Écosse à émettre ses propres obligations souveraines. Une limite d'emprunt avait tout de même été fixée à 4,75 Md£ en cumulé, pour les dépenses courantes (1,75 Md£) et d'investissement (3,0 Md£). La semaine dernière, les agences de notation Moody's et S&P ont attribué à l'Écosse la même note qu'à la dette souveraine britannique (respectivement Aa3 et AA). Dans la foulée, le premier ministre écossais, John Swinney, a annoncé l'émission de 1,5 Md£ de *kilts* dès l'exercice budgétaire 2026-27 (300 M£ par an), constituant la première émission de dette pour l'Écosse depuis le XVII^e siècle.

Des entreprises de l'énergie, des associations de consommateurs et des écologistes [se réunissent](#) pour convaincre le gouvernement de diminuer les factures d'électricité au prochain Budget. Le gouvernement serait en train de réfléchir à une réduction des factures des ménages de l'ordre de 200 £/an par ménage, en supprimant la TVA appliquée aux factures énergétiques (taux actuel de 5 %). Une soixantaine d'acteurs, dont Octopus Energy, Eon UK et Greenpeace ont signé une lettre adressée à la chancelière, au sujet des factures énergétiques des ménages. Ces derniers l'encouragent à prioriser la réduction des factures d'électricité des ménages – par tous les moyens (pas nécessairement la baisse de la TVA) – considérant qu'il s'agirait à la fois d'une mesure sociale, d'une mesure de soutien à l'électrification du pays et, par substitution, d'une mesure de soutien à la consommation.

Actualités commerce et investissement

Commerce

Selon [l'ONS](#), les exportations de marchandises britanniques vers les États-Unis ont reculé de 0,5 Md£ (-11,4 %) en septembre 2025. Leur valeur est ainsi tombée à son plus bas niveau depuis janvier 2022 et reste relativement basse depuis l'introduction des droits de douane américains en avril. Le rapport de l'ONS précise que les exportations de produits chimiques vers les États-Unis ont diminué de 0,3 Md£, tandis que celles de machines et d'équipements de transport ont reculé de 0,1 Md£, en partie à cause de la cyberattaque ayant fortement impacté l'activité commerciale de *Jaguar Land Rover* (-24,5 % d'exportations en septembre). Plus largement, les exportations totales de marchandises du Royaume-Uni ont chuté de 1,7 Md£ en septembre (-5,5 %), tant vers l'UE que vers les pays tiers. Cette contraction a contribué à la détérioration du déficit commercial des biens britannique, qui s'est creusé de 3 Md£ pour atteindre 59,6 Md£ au troisième trimestre.

Le *European Affairs Committee* de la Chambre des Lords a publié la semaine dernière un [rapport sur la relance des relations entre le Royaume-Uni et l'UE](#). Le rapport dresse le bilan d'une enquête menée entre janvier et juillet 2025, basée sur des consultations écrites et des auditions de représentants du gouvernement et du secteur privé britanniques et de l'UE (entreprises, académiciens, think tanks). Il formule des

recommandations et questions au gouvernement concernant les différentes coopérations et accords sectoriels futurs, définis dans le *Common Understanding* du sommet du 19 mai. A titre d'exemple, en ce qui concerne un accord sanitaire et phytosanitaire (SPS) entre l'UE et le Royaume-Uni, le *Committee* souhaite avoir plus de précisions de la part du gouvernement quant aux exceptions envisagées à l'alignement dynamique sur les réglementations de l'UE ainsi qu'à la limite à fixer pour un coût financier équitable afin de prendre part à un tel accord. Quant à la reconnaissance des qualifications professionnelles, le *Committee* invite le gouvernement à présenter des améliorations au cadre juridique de l'Accord de commerce et de coopération sur le commerce des services dans le cadre de la révision de l'accord qui aura lieu en 2026.

Sanctions

Dans le cadre d'une nouvelle mesure visant à restreindre les revenus tirés des énergies fossiles russes, les facilitations d'exportation de gaz naturel liquéfié (GNL) russe seront interdites au Royaume-Uni. Les compagnies maritimes et les assureurs britanniques ne pourront ainsi plus fournir de services aux transporteurs de GNL russe. Cette mesure, annoncée par la Ministre britannique Yvette Cooper lors de la réunion des ministres des Affaires étrangères du G7 au Canada, entrera en vigueur progressivement à partir de 2026. Il s'agit d'une initiative conjointe avec l'UE qui a annoncé dans son dernier paquet de sanctions l'interdiction d'importation de GNL russe d'ici le 1^{er} janvier 2027.

Actualités financières

Réglementation financière

La Banque d'Angleterre (BoE) a publié sa consultation sur l'encadrement du régime des *stablecoins* systémiques libellés en livre sterling, qui s'avère plus flexible qu'anticipé. Elle propose que les émetteurs puissent détenir 60 % d'obligations britanniques pour garantir la couverture de leurs actifs, un chiffre qui se monte à 95 % pour les acteurs jugés systémiques. Une limite de détention de 20 000 £ par *stablecoin* pour les particuliers ou 10 M£ pour les entreprises serait imposée dans la période de transition. Le Financial Times relate que ces propositions s'avèrent moins contraignantes que prévues, alors qu'une obligation de soutenir les actifs à 100 % par des dépôts non rémunérés auprès de la Banque d'Angleterre semblait envisagée. Le journal rapporte aussi les réactions de certains acteurs du secteur, dont un ancien officiel de la BoE (désormais chez Fireblocks, fournisseur d'actifs numériques) qui relève que le régime proposé laisserait le Royaume-Uni avec un désavantage compétitif par rapport aux Etats-Unis. *The Payments Association*, association d'intérêt du secteur, rappelle aussi son opposition à toute limite de détention. La consultation est ouverte jusqu'au 10 février 2026.

La Prudential Regulation Authority (PRA) relève les seuils de dépôts de détail britanniques pour l'application des exigences liées au ratio de levier. La politique finale publiée porte ce seuil de 50 Md£ à 75 Md£ de dépôts de détail, calculés par une moyenne sur 3 ans. Cette augmentation est effectuée pour prendre en compte l'augmentation nominale du PIB depuis 2016, date d'instauration du précédent seuil. Les dépôts de détail non britanniques restent soumis au seuil de 10 Md£, conformément à la proposition précédemment soumise à la consultation.

HSBC et Barclays alertent sur l'essor du crédit privé, au détriment des acteurs bancaires traditionnels contraints par des exigences prudentielles jugées trop strictes. Lors d'une audition en commission à la Chambre des Lords, un cadre de HSBC a dénoncé les faibles contraintes sur le capital et la liquidité imposées aux acteurs

(notamment américains) du crédit privé, ce qui leur permet de proposer des crédits moins onéreux que les banques. Il a illustré cette asymétrie en expliquant que chez HSBC, un prêt direct à une PME ou une ETI est soumis à un poids de risque de 100 %, alors qu'un investissement dans des prêts octroyés aux mêmes entreprises via un véhicule de titrisation de crédit privé n'emporte qu'un poids de risque de 20 %. De plus, il a mentionné la dérégulation en cours aux Etats-Unis sur ce marché comme une incitation pour les régulateurs britanniques à alléger les contraintes portant sur les banques.

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