

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres  
Semaine du 13 au 19 janvier 2026

### Sommaire

*Ces brèves ont été rédigées le lundi 19 janvier. Les développements subséquents seront abordés dans l'édition publiée le mardi 27 janvier.*

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

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

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

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

CONJONCTURE..... 3

FINANCES PUBLIQUES ET FISCALITE..... 3

**Actualités commerce et investissement .....5**

COMMERCE ..... 5

**Actualités financières .....7**

REGLEMENTATION FINANCIERE ..... 7

MARCHES FINANCIERS..... 8

## Le chiffre de la semaine : la croissance mensuelle

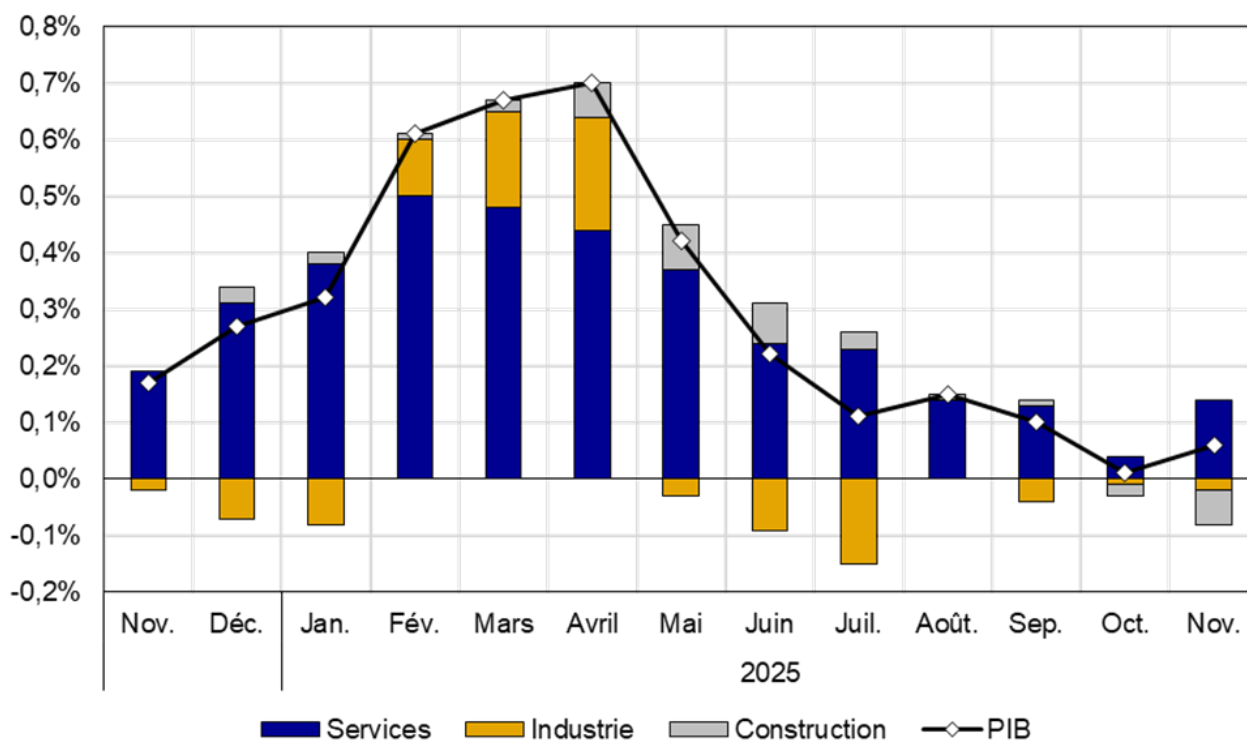
Selon l'[ONS](#), le PIB britannique mensuel a augmenté en novembre (+0,3 %, après -0,1 % en octobre). Certes, l'économie britannique a perdu de son élan depuis le T1 2025, freinée par l'incertitude géopolitique et des craintes liées au *Budget* d'automne. Pour autant, en novembre, l'économie montre des signes positifs de reprise, dans les services, mais aussi dans l'industrie avec une normalisation de la production automobile (après la cyberattaque ayant frappé Jaguar Land Rover en septembre). Sur le mois, la croissance est principalement portée par l'industrie (+1,1 % en novembre) et le secteur des services (+0,3 %), alors que le secteur de la construction s'est contracté (-1,3 %). Il en résulte que le PIB augmente sur le trimestre glissant jusqu'à novembre (+0,1 %, après +0,0 % le mois dernier – cf. graphique). Notons que les taux de croissance mensuels peuvent être volatils, peuvent être fortement révisés a posteriori et doivent donc être lus avec précaution.

LE CHIFFRE À RETENIR

+0,3 %

## Le graphique de la semaine

Contributions à la croissance trimestrielle du PIB



Note de lecture : Pour chaque mois, le graphique montre la croissance du PIB, en variation trimestrielle, sur le trimestre glissant jusqu'à ce mois (ex : pour novembre 2025, il s'agit de la période septembre-novembre 2025 par rapport à la période juin-août).

Source : ONS.

## En bref

- Sur la semaine, la livre sterling se maintient par rapport à l'euro et atteint à 1,1536 € (+0,0 %). En revanche, la livre se déprécie légèrement par rapport au dollar américain et atteint 1,3429 \$ (−0,3 %).
- Au 19 janvier, le rendement du *gilt* (obligation souveraine) à 10 ans augmente légèrement à 4,42 % (+5 pdb), comme le *gilt* à 30 ans qui atteint 5,16 % (+5 pdb). Les rendements ont pourtant atteint un point bas au cours de la semaine (cf. *Finances publiques*).
- Les nouvelles règles facilitant les levées de fonds pour les entreprises britanniques sur les plateformes d'offres publiques ont pris effet le 19 janvier, en remplacement du régime *prospectus* hérité de l'UE (voir [Brèves n°28](#) en 2025).
- La secrétaire d'État à la City, [Lucy Rigby](#), s'est rendue à Bruxelles pour rencontrer la commissaire Maria Luis Albuquerque et explorer les pistes d'approfondissement de la coopération sur les services financiers entre l'Union Européenne et le Royaume-Uni.
- La [Haute Cour de justice](#) de Londres a jugé que le [régulateur britannique](#) des systèmes de paiement (Payments Systems Regulator) était en droit d'imposer un plafonnement des commissions d'interchange transfrontalières. Cette décision survient après un recours juridique de Revolut, Visa et Mastercard (voir [Brèves n°10](#) en 2025).

## Actualités macroéconomiques

### Conjoncture

Selon le FMI, les perspectives macroéconomiques du Royaume-Uni demeurent inchangées, dans un contexte de normalisation progressive de l'inflation combinée à un assouplissement monétaire graduel. Le 19 janvier, le FMI a publié la mise à jour de ses [Perspectives économies mondiales](#) (WEO), mettant en avant la résilience de la croissance mondiale grâce aux investissements technologiques qui compensent les freins de la politique commerciale. Pour le Royaume-Uni, la croissance britannique est attendue à +1,3 % en 2026 et +1,5 % en 2027, après une estimation à 1,4 % en 2025, sans révision par rapport aux prévisions d'octobre. L'activité aurait récemment bénéficié d'investissements liés aux technologies, comme en Espagne. La politique monétaire devrait continuer de s'orienter vers un assouplissement progressif, à un rythme toutefois différent de la Fed aux États-Unis, alors que la zone euro maintiendrait sa fourchette inchangée. L'inflation, ayant temporairement rebondi en 2025 en raison d'une hausse des prix réglementés, devrait retourner vers sa cible en fin d'année 2026. Cette dynamique serait favorisée par un ralentissement du marché du travail, exerçant des pressions à la baisse sur la croissance des salaires.

### Finances publiques et fiscalité

Les coûts d'emprunt du Royaume-Uni [atteignent](#) leur plus bas niveau depuis plus d'un an, portés par les anticipations de baisse des taux et la détente des inquiétudes

**budgétaires.** Le rendement du *gilt* à 10 ans a reculé à 4,34 % le 14 janvier, soit son niveau le plus bas depuis décembre 2024, à la suite d'un apaisement des craintes liées au *Budget* de novembre 2025 et des anticipations de nouvelles baisses du taux directeur par la Banque d'Angleterre. Les investisseurs soulignent que le mouvement est davantage porté par les anticipations de politique monétaire que par l'action gouvernementale elle-même, alors que la baisse des prix de l'énergie et le ralentissement de la croissance des salaires soutiennent un scénario d'inflation moins soutenue. Les analystes avertissent que la hausse structurelle du déficit public et les incertitudes politiques liées aux élections locales de mai pourraient de nouveau inverser la dynamique.

**Selon Richard Hughes, les règles budgétaires britanniques actuelles [contribuent peu](#) au rétablissement de la soutenabilité des finances publiques, malgré le temps écoulé depuis les derniers chocs économiques.** Auditionné devant la chambre des Lords, Richard Hughes, ancien président de l'OBR, [estime](#) que le cadre fiscal en vigueur est parmi les moins contraignants depuis son instauration. Selon lui, le Royaume-Uni reste en situation de déséquilibre budgétaire, avec un déficit supérieur à 5 % du PIB et une dette supérieure à 100 % du PIB. Il souligne que l'essentiel du déficit est structurel et ne serait pas résorbé par une accélération de la croissance. La réforme des règles opérée par Rachel Reeves, excluant l'investissement de l'objectif de solde public et reposant sur des cibles glissantes dans le temps, est jugée insuffisamment contraignante. Bien que le Trésor respecte formellement ses règles avec une marge de sécurité (*fiscal headroom*), celle-ci demeure inférieure aux niveaux habituels dans le passé. R. Hughes plaide pour un cadre plus strict, fondé sur un objectif explicite de niveau de déficit et de dette plutôt que sur une trajectoire future de réduction.

**À l'approche des élections au Parlement écossais en mai, le gouvernement écossais propose le 13 janvier un [Budget](#) durcissant la fiscalité sur les ménages aisés et sur certains usages à forte empreinte carbone, tout en ciblant des mesures de soutien au pouvoir d'achat et aux entreprises locales.** Dans le cadre du projet de budget pour l'exercice budgétaire 2026-27, l'exécutif écossais introduit deux nouvelles tranches de la taxe d'habitation (*council tax*) pour les logements valorisés au-delà de 1 M£ à partir d'avril 2028, afin de corriger la faible progressivité du système actuel. De plus, une taxe sur les vols au départ des aéroports écossais entrerait en vigueur dès 2027, complétée par un prélèvement spécifique sur les jets privés l'année suivante, justifié par leur impact environnemental plus important que les vols commerciaux. Le budget inclut également des allègements estimés au total à 864 M£ de la cotisation foncière des entreprises établies en Ecosse (*business rates*), ainsi qu'une hausse de 70 M£ des financements alloués aux *colleges* (+10 %). Au sujet de l'impôt sur le revenu, l'Écosse relève les deux premiers seuils de +7,4 % (alors que R. Reeves avait prolongé leur gel au *Budget* d'automne), dans l'objectif de favoriser fiscalement au moins la moitié des résidents écossais par rapport au reste du Royaume-Uni. Toutefois, ces orientations ont suscité des [critiques](#) du monde économique, qui alerte sur les risques pour l'attractivité et la croissance de la nation.

**Le gouvernement [affiche](#) une ambition de long terme pour moderniser le réseau ferroviaire du nord de l'Angleterre, tout en limitant ses engagements financiers**

**effectifs sur la durée de la législation actuelle.** La chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, a annoncé un programme d'investissement pouvant atteindre 45 Md£ sur vingt ans (plafond) pour le développement de *Northern Powerhouse Rail*, incluant de nouvelles lignes, des gares et l'électrification de tronçons clés, ainsi qu'un projet de liaison entre Birmingham et Manchester destiné à remplacer la branche nord abandonnée de HS2. Toutefois, jusqu'à 2029, l'engagement budgétaire de l'État se limite à 1,1 Md£, principalement consacré aux études de planification, de conception et de développement. Le déploiement opérationnel du programme débiterait par des projets d'électrification dans le Yorkshire et la construction d'une nouvelle gare à Bradford, avant une éventuelle nouvelle ligne entre Liverpool et Manchester, plus coûteuse et techniquement complexe. Le gouvernement ne fournit pas de calendrier précis pour l'ensemble du programme, et a présenté le plafond fixé à 45 Md£ comme un moyen de limiter les dérives budgétaires. Une partie du financement devrait également provenir des collectivités locales, via leurs ressources propres ou par endettement adossé à de futures recettes, notamment les taxes professionnelles. Des compromis ont été trouvés avec les élus locaux, notamment à Manchester, où une contribution financière locale permettra la construction d'une gare souterraine à Piccadilly, rendue possible par une forme accrue de dévolution fiscale.

**Outre les *pubs*, des mesures de soutien face à la hausse des *business rates* pourraient finalement concerner les autres acteurs de l'hôtellerie-restauration.** Après avoir initialement limité aux *pubs* son revirement post-Budget sur une hausse des *business rates* (cf. [Brèves N°2](#)), Rachel Reeves a indiqué qu'un dispositif de transition plus généreux pourrait être étendu à d'autres activités du secteur de l'hospitalité, avec des annonces attendues dans les prochains jours. Le Trésor avait jusqu'ici invoqué des risques budgétaires et de crédibilité financière, alors qu'un élargissement du soutien pourrait représenter plusieurs centaines de millions de livres, en complément des 4,3 Md£ de mesures transitoires déjà prévues sur trois ans. Cette évolution intervient dans un contexte de forte hausse des *business rates* avec la première revalorisation triennale des valeurs locatives depuis la pandémie, qui entraînera une augmentation très marquée pour de nombreux établissements. Si les commerces de détail devaient rester exclus du dispositif, le gouvernement reconnaît que les hôtels, les salles de concert et d'autres acteurs du secteur sont particulièrement exposés.

## Actualités commerce et investissement

### Commerce

Lors d'une allocution à Downing Street le 19 janvier, le Premier ministre Keir Starmer a répondu aux annonces de nouveaux droits de douanes américains, en appelant à éviter une guerre commerciale. Le 17 janvier, le président américain Donald Trump a affirmé qu'il imposerait à compter du 1<sup>er</sup> février des droits de douane de 10 % sur les biens en provenance de 8 pays européens, dont le Royaume-Uni et la France, en raison de leur opposition à une prise de contrôle du Groenland par le Danemark. En réaction à cette annonce, Keir Starmer a indiqué souhaiter trouver une solution avec Donald Trump afin d'éviter une escalade tarifaire qui ne serait dans « l'intérêt de personne »,

l'usage de droits ou de pressions économiques contre des alliés étant « complètement erroné ». Le Premier ministre britannique a indiqué considérer les États-Unis comme un allié essentiel pour la sécurité et la stabilité économique et a insisté dans son discours sur l'importance de maintenir une « relation forte et constructive », même en cas de désaccords. Il prône au dialogue entre les États-Unis, l'Europe et l'OTAN, cherchant à éviter des mesures de rétorsion aux conséquences économiques jugées lourdes. La classe politique britannique (Labour Party, Conservative Party, Reform UK, Liberal Democrats) a réagi de manière unanime, condamnant les menaces et appelant K. Starmer à trouver une solution rapide avec D. Trump. Le chef du Parti libéral démocrate Ed Davey a indiqué soutenir les appels demandant au roi Charles d'annuler sa visite d'Etat aux Etats-Unis prévue en avril, suggestion réfutée par K. Starmer qui y voit plutôt un moyen d'entretenir des meilleures relations avec les US. La [British Chambers of Commerce](#) a appelé le gouvernement à la prudence pour éviter de nouveaux droits de douane qui auraient un impact négatif sur les exportateurs britanniques déjà en difficulté et à prioriser la mise en œuvre de l'*Economic Prosperity Deal* signé avec les Etats-Unis en mai 2025.

**Un [rapport](#) de l'*Institute for Public Policy Research* (IPPR) alerte contre une dépendance excessive du Royaume-Uni aux chaînes d'approvisionnement chinoises pour les composants essentiels à la transition énergétique.** Selon cette étude, si l'approvisionnement en produits stratégiques tels que les composants de batteries était interrompu pendant un an, cela pourrait entraîner l'annulation de la production de plus de 580 000 véhicules électriques et mettre en péril jusqu'à 90 000 emplois dans le secteur, affectant lourdement l'industrie automobile et les technologies propres britanniques. Le rapport souligne aussi que des retards dans la fourniture de panneaux solaires et de batteries pourraient ralentir le déploiement des infrastructures solaires et obliger le pays à recourir davantage à des centrales à gaz coûteuses, ce qui pèserait sur les objectifs climatiques et l'économie (jusqu'à 1,5 Md£ de coûts supplémentaires par an). L'IPPR appelle le gouvernement à adopter une stratégie de « *securonomics* », en renforçant les investissements nationaux, à diversifier les partenariats internationaux, et enfin à clarifier la politique sur les investissements chinois.

**Le Royaume-Uni fournira un [financement](#) de 20 M£ supplémentaires à l'Ukraine destiné à soutenir les infrastructures énergétiques ukrainiennes touchées par les attaques russes.** Cette aide vise à restaurer et renforcer le réseau électrique et les systèmes de chauffage, afin de maintenir l'approvisionnement en électricité et en chaleur pour des ménages, des écoles et des hôpitaux. L'annonce s'inscrit dans le cadre de l'anniversaire du [UK-Ukraine 100 Year Partnership](#) signé en 2025 et développant la coopération du Royaume-Uni avec l'Ukraine au-delà du seul soutien humanitaire, notamment dans les domaines de la défense, du commerce, de l'innovation scientifique et technologique, et de la croissance économique.

# Actualités financières

## Réglementation financière

David Aikman et John Vickers s'inquiètent dans une [tribune](#) publiée sur le site du CEPR (Center for Economic Policy Research) que la Banque d'Angleterre n'ait commis une erreur en réduisant son ratio de capital de référence. Le directeur du *National Institute for Economic and Social Research* et le professeur d'Oxford publient cette opinion après l'allègement d'un point de pourcentage du ratio de référence (voir [brèves n°44](#) en 2025). Les deux auteurs craignent que le capital libéré par ces allègements soit redistribué aux actionnaires plutôt que d'augmenter les capacités de prêt à l'économie réelle. Ils s'étonnent aussi d'un allègement des règles prudentielles au moment où les marges budgétaires du gouvernement pour affronter une crise future sont faibles.

Les membres du *European Financial Services roundtable* (EFR) enjoignent l'Union Européenne à reconnaître la croissance et la compétitivité comme objectif de régulation et de supervision, comme c'est le cas au Royaume-Uni. L'EFR rassemble des dirigeants de la banque et de l'assurance de l'UE, de la Suisse et du Royaume-Uni et est présidé par Michel Lliès, président du conseil d'administration de Zurich Insurance Group. [Les membres de l'EFR](#) demandent aux institutions européennes de reconnaître la croissance et la compétitivité comme des objectifs clés des cadres réglementaires et de supervision. Plus spécifiquement, l'EFR appelle à dépasser l'objectif unique de stabilité financière en mentionnant comme exemple l'objectif secondaire de compétitivité et de croissance des régulateurs britanniques depuis 2023. Enfin, l'EFR appelle à calibrer les obligations réglementaires et de capital pour supporter la résilience et l'innovation.

La Financial Conduct Authority (FCA), la Banque d'Angleterre et la Prudential Regulation Authority (PRA) ont signé un protocole d'accord avec les autorités de supervision européennes afin de renforcer la supervision des prestataires tiers critiques pour les risques numériques dans le secteur financier. Ce [protocole d'accord](#) (MoU) met en place un cadre de coopération et de partage d'informations entre le régime britannique des prestataires tiers critiques (CTPs) et le cadre européen prévu par le règlement DORA, y compris pour la gestion d'incidents majeurs tels que des cyberattaques ou des pannes de services essentiels. Il vise à mieux maîtriser les risques pesant sur la stabilité financière et la confiance des marchés, à renforcer la coopération entre les deux juridictions et à limiter les doublons et la charge réglementaire pour les acteurs concernés. Le régime britannique encadrant les CTP est effectif depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2025.

La [PRA](#) publie ses priorités de supervision pour 2026. Elle prévoit notamment que certaines revues formelles, dont les *Periodic Summary Meetings* (qui évaluent les risques potentiels d'une firme régulée par la PRA) n'auront désormais lieu que tous les deux ans, afin de rendre la supervision plus proportionnée et efficace. La PRA annonce également l'accélération de certains processus d'autorisation (notamment liés aux *senior managers*), la poursuite de la simplification du reporting via le programme *Future Banking Data* et le développement du futur régime britannique des captives d'assurance, dans une optique de soutien à la compétitivité et à la croissance.

**La Banque d'Angleterre (BoE) réaffirme l'importance d'un [régime de résolution robuste et proportionné pour maintenir la stabilité financière tout en s'adaptant à l'évolution des marchés](#).** Dans un discours à King's College London, le vice-gouverneur Dave Ramsden a souligné que le cadre post-crise financière de 2008 a permis de gérer de manière ordonnée les faillites d'institutions sans mettre en péril les déposants ni les finances publiques. Il prend l'exemple de la faillite récente de Crédit Suisse, banque systémique d'importance mondiale, qui n'a pas eu d'effet de contagion sur le système financier britannique. Le régime de résolution britannique a le double objectif de réduire la probabilité d'occurrence d'une crise et d'en limiter les coûts. Dave Ramsden a mis en avant la nécessité d'adapter le régime de résolution aux transformations du système financier, qui se caractérise aujourd'hui par la croissance de la finance de marché et l'émergence d'acteurs financiers non-bancaires qui ne sont pas régulés par la BoE. Le vice-gouverneur a ainsi rappelé l'exercice d'analyse de scénarios (appelé SWES) mené en 2024 pour comprendre les comportements des acteurs privés en cas de stress sur les marchés.

## Marchés financiers

**Le [Financial Times](#) rapporte que la plupart des créanciers abaissent les taux des crédits hypothécaires qu'ils proposent pour attirer de nouveaux clients en ce début d'année.** Le journal mentionne que c'est le cas de HSBC, Halifax, TSB, NatWest, Nationwide, Clydesdale et de Skipton Building Society. Ces baisses sont notamment permises par l'abaissement du taux directeur de la Banque Centrale en décembre dernier (voir [Brèves n°1](#)) ainsi que la fin des incertitudes fiscales liées au Budget. Cette situation ne concerne pas l'intégralité du secteur, Santander ayant au contraire décidé d'augmenter le taux proposé d'un de ses produits les plus attractifs.

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)