MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE
ET NUMÉRIQUE
Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES
Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 27 octobre au 2 novembre 2026

Sommaire

Le chiffre de la semaine : les prévisions de l'OBR 2
Le graphique de la semaine : 2
Fait marquant : Le *Budget* d'automne 2026 3
En bref 3
Actualités macroéconomiques 4
CONJONCTURE 4
FINANCES PUBLIQUES 4
MARCHE DU TRAVAIL 5
IMMOBILIER 5
Actualités commerce et investissement 5
COMMERCE 5
SANCTIONS 6
Actualités financières 6
REGLEMENTATION FINANCIERE 6
MARCHES FINANCIERS 7

Le chiffre de la semaine : les prévisions de l'OBR

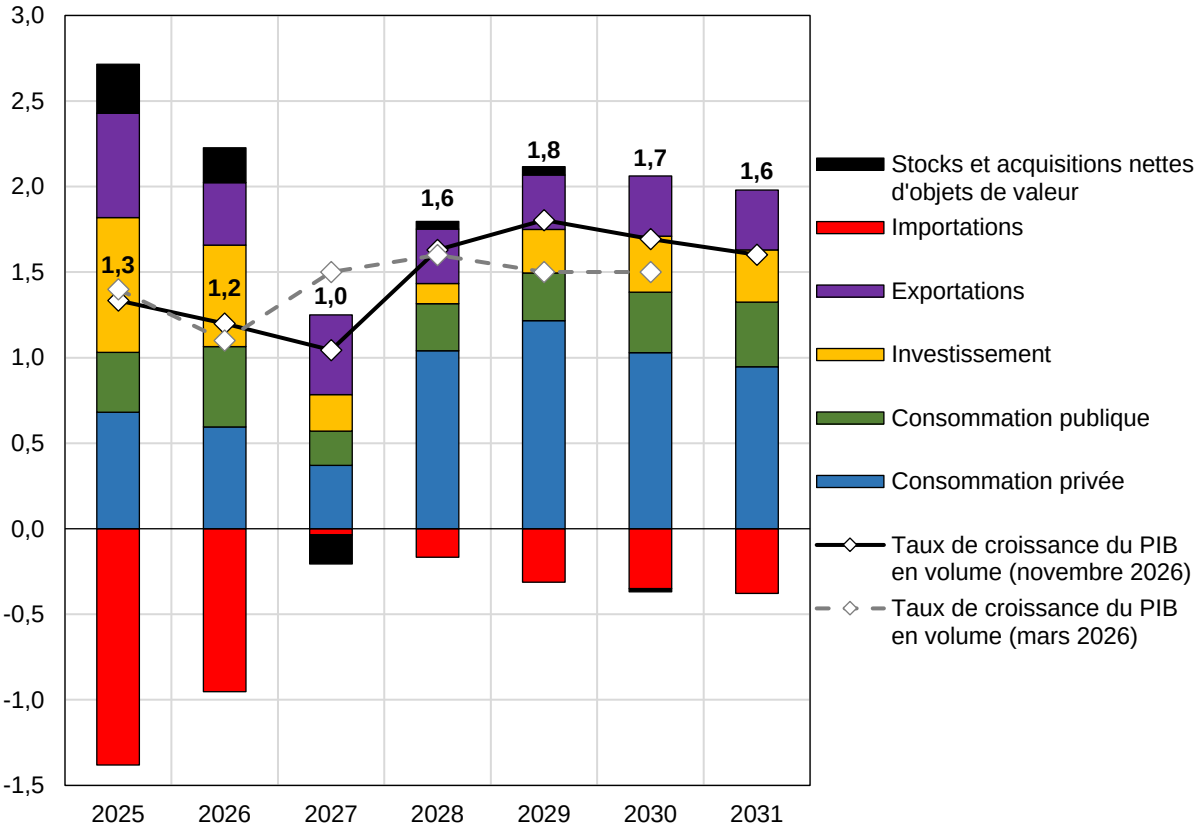
L'*Office for Budget Responsibility* (OBR) revoit légèrement à la hausse sa prévision de croissance pour l'économie britannique en 2026, mais l'abaisse sensiblement pour 2027. Dans son *Economic and Fiscal Outlook*, l'OBR anticipe désormais une croissance du PIB à +1,2 % en 2026 (+0,1 point par rapport à mars), portée notamment par une activité plus résiliente qu'anticipée et le dynamisme de l'investissement des entreprises. Cette amélioration serait toutefois de courte durée. La croissance ralentirait à +1,0 % en 2027 (–0,5 point), pénalisée par la hausse des prix de l'énergie et par le resserrement des conditions financières. Le choc énergétique pèserait à la fois sur le pouvoir d'achat des ménages, les coûts de production des entreprises et la demande intérieure. L'inflation atteindrait un pic à +3,8 % début 2027 et s'établirait en moyenne à +3,4 % sur l'année, contre +2,0 % prévus en mars.

LE CHIFFRE À RETENIR

+1,2 %

Le graphique de la semaine :

Contributions à la croissance du PIB en volume de 2025 à 2031 (prévisions de novembre 2026)



Source : SER de Londres, à partir des données de l'*Economic and Fiscal Outlook* de l'OBR.

Fait marquant : Le *Budget* d'automne 2026

Face à la hausse des prix de l'énergie, le Chancelier de l'Échiquier, John Healey, annonce des mesures immédiates de soutien aux ménages et engage des réformes structurelles pour accélérer la transition vers les énergies propres. Le *Budget* prévoit notamment une aide de 100 £ cet hiver pour 20 millions de foyers, la prolongation de certains allégements jusqu'au 1er juillet 2027 et la suppression des frais fixes d'abonnement au gaz dès 2027. Ces dispositifs restent toutefois coûteux et imparfaitement ciblés. Le soutien s'étend également au logement, dans un contexte de fortes préoccupations liées au coût de la vie.

Pour les entreprises, le gouvernement prévoie des allégements fiscaux ciblés, notamment sur les *business rates* (impôts fonciers commerciaux), afin de limiter les coûts des PME et de soutenir les commerces de proximité. D'autres mesures visent à réduire les coûts d'approvisionnement et à simplifier les démarches administratives.

Pour financer ses mesures, le gouvernement relève notamment les impôts sur les banques, et cherche à faire contribuer davantage certaines entreprises et fonds internationaux de manière ciblée.

En bref

- Depuis le 27 octobre, la livre sterling s'est nettement appréciée par rapport au dollar américain et a atteint 1,3413 $ (+0,8 %). La livre sterling s'est également appréciée par rapport à l'euro et a atteint 1,1973 € (+0,1 %).
- Au 2 novembre, le rendement du *gilt* à 10 ans s'établit à 5,20 % (–15,3 pdb par rapport à la semaine précédente), celui du *gilt* à 30 ans baisse à 5,63 % (–11,6 pdb).
- La Financial Conduct Authority (FCA) publie une consultation sur les modalités de partage de revenu et du reporting sur les incidents opérationnels pour fournisseur de données consolidées pour les actions (voir Brèves n°42 en 2025).
- Le gouvernement britannique accorde une équivalence réglementaire permanente aux chambres de compensation de Chine et d'Indonésie.
- La FCA publie les termes de référence d'une revue de son traitement du lanceur d'alerte Simon Andriesz, qui avait mis fin à ses jours après avoir effectué des révélations sur les relations entre Howard Lutnick et Jeffrey Epstein.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Selon l'OBR, le niveau de vie des ménages britanniques devrait quasiment stagner d'ici la fin de la décennie, malgré les mesures de soutien annoncées dans le *Budget*. L'OBR anticipe une stagnation des salaires réels en 2027 et 2028, ainsi qu'un léger recul à court terme du revenu disponible réel des ménages par habitant (*Real Household Disposable Income*, RHDI), sous l'effet conjugué de la hausse des prix de l'énergie et de la fiscalité, notamment liée au gel des seuils d'imposition sur le revenu. En 2030-2031, le RHDI par habitant resterait inférieur de 0,7 % à la prévision de mars et ne dépasserait que de 2 % son niveau d'avant-pandémie. Cette trajectoire illustre la dégradation persistante du pouvoir d'achat des ménages, dans une décennie qui pourrait enregistrer la plus faible progression du PIB par habitant depuis le début des séries statistiques dans les années 1950.

Selon les comptes nationaux de l'ONS (*Blue Book 2026*), les indicateurs de bien-être économique poursuivent leur progression en 2025, bien que le rythme de croissance des revenus des ménages ralentisse par rapport à 2024. Le PIB britannique a crû de +1,2 % en 2025 (après +1,1 % en 2024). Le PIB par habitant hausse à +0,9 % (après 0,1 % en 2024). En revanche, les revenus disponibles des ménages ont progressé moins rapidement qu'en 2024. Le revenu disponible brut réel par habitant et le revenu disponible net réel par habitant ont tous deux augmenté de +1,5 % en 2025, contre respectivement +3,0 % et +3,7 % en 2024. Hors transferts sociaux en nature, le revenu disponible réel des ménages par habitant (RHDI) a progressé de +0,9 %, après +3,0 % en 2024.

Finances publiques

Dans son analyse du *Budget* d'automne 2026, le think-tank *Resolution Foundation* dénonce le manque d'ambition du premier *Budget* du Chancelier John Healey. Les mesures annoncées restent limitées selon lui. Au total, le montant cumulé des mesures de soutien et de prélèvements supplémentaires s'élève à seulement 7 Md£, contre une moyenne de 72 Md£ pour les deux précédents budgets de Rachel Reeves. Le think-tank avance que la hausse des rendements obligataires devrait alourdir la charge d'intérêts de la dette contribuant à réduire la marge de manœuvre budgétaire du gouvernement à 14,5 Md£, contre 23,6 Md£ lors du précédent budget. Sur le plan social, les mesures de soutien face à la hausse des prix de l'énergie sont jugées insuffisamment ciblées : les ménages les plus modestes ne bénéficieraient que de 145 £ en moyenne, à peine plus que les 130 £ accordés à la moitié la plus aisée de la population. En outre, le niveau de vie devrait reculer de 3 % (soit 1 050 £) entre 2026 et la fin de la législature. Si la *Resolution Foundation* salue certains investissements en faveur de la croissance, notamment les 20,4 Md£ supplémentaires mobilisés pour le *National Wealth Fund* et la *British Business Bank* (deux institutions financières publiques) d'ici 2031-2032, elle estime que le *Budget* ne répond pas à l'ampleur des défis économiques et sociaux du Royaume-Uni.

Marché du travail

En parallèle du *Budget*, le gouvernement a annoncé la revalorisation du salaire minimum à compter d'avril 2027, conformément aux recommandations de la *Low Pay Commission*. Le *National Living Wage* augmentera de 3,9 %, à 13,21 £/h pour les 21 ans et plus, tandis que le *National Minimum Wage* des 18-20 ans augmentera également de +3,9 %, à 11,27 £/h. Cette hausse, inférieure à celles des deux années précédentes (respectivement de +4,1 % et +8,5 %), maintient l'écart entre les tranches d'âge, malgré la promesse du *Manifesto* de 2024 de supprimer progressivement ces différences.

Selon le Financial Times, le gouvernement pourrait désormais reporter après les prochaines élections, l'engagement d'aligner le salaire minimum des jeunes sur celui des adultes. Le Chancelier John Healey justifie cette prudence par la nécessité de concilier progression des rémunérations et préservation de l'emploi des jeunes, dans un contexte de hausse des coûts pour les entreprises et de près d'un million de jeunes ni en emploi, ni en études, ni en formation (*NEETs*).

Immobilier

Selon Nationwide, la hausse des prix immobiliers britanniques ralentit à son plus bas niveau depuis janvier 2024, sur fond de remontée des taux hypothécaires et d'incertitudes économiques. Les prix des logements n'ont progressé que de 0,5 % sur un an en octobre, contre +0,8 % en septembre, et sont restés stables sur un mois, à 273 566 £ en moyenne. La hausse des coûts d'emprunt, alimentée par les anticipations de resserrement monétaire de la Banque d'Angleterre, pèse sur la demande : les approbations de prêts immobiliers ont atteint en septembre leur plus bas niveau depuis 2023. Le dispositif gouvernemental, *Your First Home* (annoncé lors du *Budget*) qui permettra dès le printemps 2027 à certains primo-accédants d'acheter un logement neuf avec un apport limité à 2,5 %, pourrait soutenir le marché, mais son effet reste incertain face à la hausse des taux.

Actualités commerce et investissement

Commerce

Lors du discours du *Budget* du 28 octobre, le gouvernement britannique a annoncé un nouveau programme de soutien de 10 Md£ à destination de l'Ukraine. Cette enveloppe vise à renforcer les capacités de défense ukrainiennes, à préserver la stabilité économique du pays et à assurer la continuité des services publics durant l'hiver. Elle comprend 7 Md£ de soutien économique sur trois ans, notamment sous la forme de garanties de la Banque mondiale pouvant atteindre 5,5 Md£ et d'une contribution de 500 M£ au mécanisme de crise de *l'International Investment Association* de la Banque mondiale, permettant de mobiliser 1,5 Md£ supplémentaires. Le dispositif prévoit également une augmentation de 3 Md£ de la capacité de financement de UK Export Finance (UKEF), portant son plafond total de soutien à 6,5 Md£ et donnant la priorité aux projets liés au soutien militaire. Par ailleurs, 500 M£ supplémentaires seront consacrés dès cet hiver au renforcement de la défense aérienne ukrainienne, en réponse aux attaques russes contre les infrastructures critiques. Cette nouvelle enveloppe s'ajoute à l'engagement britannique de fournir

3 Md£ d'aide militaire annuelle à l'Ukraine aussi longtemps que nécessaire. Au total, les engagements britanniques en faveur de l'Ukraine atteignent désormais 35 Md£, couvrant les soutiens militaire, économique et financier, ainsi que le financement des projets de reconstruction et de défense.

Le Comité du commerce, de l'industrie, de la science et de l'innovation de la Chambre des communes britannique a publié un rapport consacré aux relations économiques entre le Royaume-Uni et la Chine. Le document souligne la nécessité de maintenir les échanges commerciaux avec la Chine, qui représentent environ 140 Md£ par an, tout en réduisant les risques pesant sur la sécurité nationale et la résilience économique. Le Comité recommande notamment la mise en place d'un cadre de classification des activités économiques selon une classification des risques, avec une « zone rouge » interdisant les échanges et investissements chinois dans un certain nombre de capacités stratégiques britanniques. Le rapport préconise également de renforcer les instruments de défense commerciale face aux subventions chinoises, notamment par l'imposition de droits de douane, de mieux protéger les technologies sensibles et les données et d'interdire les importations de produits issus du travail forcé. Il appelle par ailleurs à diversifier les chaînes d'approvisionnement afin de limiter les dépendances critiques et les risques de coercition économique. Enfin, le Comité demande la publication d'une stratégie nationale sur la Chine, une meilleure coordination interministérielle et la création d'un guichet unique d'accompagnement des entreprises, en particulier des PME.

Sanctions

Le gouvernement britannique a annoncé l'imposition de sanctions à l'encontre de 15 hauts responsables militaires des *Rapid Support Forces* (RSF) et des *Sudanese Armed Forces* (SAF). Ces organisations seraient impliquées dans des violences commises contre les populations civiles au Soudan, notamment des violences sexuelles utilisées comme arme de guerre. Les mesures annoncées prévoient le gel des avoirs et des interdictions de voyager au Royaume-Uni. Parallèlement, le Royaume-Uni a annoncé une aide de 15 M£ aux victimes, dont 5 M£ destinés à soutenir les survivantes de violences sexuelles, notamment par l'accès aux soins médicaux et psychologiques et 10 M£ consacrés à l'aide humanitaire, en particulier à l'accès à l'eau, à l'assainissement et aux services de santé pour les populations déplacées.

Actualités financières

Réglementation financière

Lors du *Budget*, John Healey a annoncé revenir sur le plafond annuel d'investissement en *Cash ISA* annoncé par Rachel Reeves. Les comptes d'épargne individuels (*Individual Savings Account* - ISA), qu'ils soient *Cash* ou encore *Stocks and Shares* par exemple, sont exonérés d'impôts sur les intérêts perçus, les gains de capital et d'impôts sur le revenu. Les versements sur les comptes ISA sont plafonnés à 20 000 £ par an, tous ISA confondus. Le projet annoncé par Rachel Reeves était de conserver un plafond agrégé à 20 000 £/an, mais d'abaisser celui des versements possibles sur le Cash ISA à 12 000 £/an afin d'encourager les investisseurs à privilégier les autres ISA (par exemple *Stocks and Shares*) et financer les entreprises britanniques. Cette annonce de demi-tour est saluée par les gestionnaires de patrimoine, étant qualifiée de « victoire du bon

sens » d'après une directrice d'investissement de Rathbones citée dans le Financial Times. L'annulation du plafonnement est aussi saluée par les institutions mutualistes (*building societies*), pour lesquelles les *Cash ISA* renforcent le passif afin de pouvoir proposer des conditions de prêts hypothécaires plus favorables.

Le chancelier John Healey a adressé à la Banque d'Angleterre (BoE) sa lettre annuelle de mission au Comité de politique financière (FPC), qui doit accélérer la réforme du cadre de capital des banques tout en surveillant de près les risques liés à l'IA, à la cyber-sécurité et à la finance non bancaire. Publiée le 28 octobre, la lettre réaffirme que la stabilité financière est une condition préalable à la croissance, au même titre que la soutenabilité budgétaire. Le FPC devra poursuivre le renforcement de la résilience des institutions financières non bancaires et des marchés privés, consolider les marchés des gilts et des repo sur gilts, et évaluer la manière dont les marchés intègrent les risques géopolitiques et macroéconomiques. Les risques cyber et opérationnels, y compris ceux liés aux acteurs étatiques hostiles, sont explicitement intégrés à son mandat, tout comme les risques liés à l'intelligence artificielle : modèles de frontière, applications agentiques et financement des investissements dans l'IA. Le chancelier accueille favorablement les réformes proposées du cadre de levier et de l'utilisation des coussins de capital, et attend leur mise en œuvre « aussi rapidement que possible ». Le FPC devra enfin soutenir la stratégie décennale pour les services financiers, la finance durable et la relance des marchés de capitaux, et faire évoluer son cadre de *loan-to-income* pour améliorer l'accès à la propriété sans compromettre la stabilité financière (sur ce dernier point, voir la consultation en cours dans les Brèves n°14).

La Banque d'Angleterre (BoE) a lancé une consultation sur les attentes prudentielles applicables aux contreparties centrales (CCP) souhaitant accepter des collatéraux tokenisés, une étape clé pour la tokenisation des marchés de gros britanniques. La consultation porte sur un projet de *supervisory statement* qui ne crée pas de nouveau régime réglementaire, mais précise comment la BoE évaluera les demandes d'acceptation de versions tokenisées de collatéraux déjà éligibles. La BoE estime que le cadre existant ne fait pas obstacle à cette évolution, à condition que le collatéral reste valorisable, transférable et réalisable en temps utile, y compris en période de stress. Le principe retenu est celui de « *same risk, same regulatory outcome* » : la tokenisation ne détermine pas en soi l'éligibilité d'un actif. Le projet couvre la liquidité, la valorisation et l'interopérabilité, le caractère définitif du règlement, les risques de crédit et de concentration, la résilience opérationnelle ainsi que la conservation et la protection des actifs. La consultation s'intéresse aussi à l'extension future à d'autres actifs tokenisés, tels que des parts de fonds monétaires, de l'or ou des stablecoins, sans proposer pour l'instant d'élargir la liste des collatéraux éligibles. Les réponses sont attendues d'ici le 12 février 2027.

Marchés financiers

HM Revenue and Customs (HMRC) a lancé une enquête fiscale sur la situation des associés du cabinet de conseil en stratégie Boston Consulting Group (BCG). L'information reprise dans la presse financière provient du dépôt des comptes de l'activité britannique de l'entreprise. HMRC enquête sur une éventuelle reclassification d'associés (*partners*) en employés, alors que le cabinet de conseil utilise une structure *Limited Liability Partnership (LLP)* pour ses activités au Royaume-Uni.

Cette structure d'entreprise permet de considérer les associés comme des travailleurs indépendants (*self-employed*), faisant qu'ils ne sont pas soumis à certaines cotisations patronales (comme la *National Insurance Contribution*). BCG estime que l'issue de l'enquête pourrait avoir un impact sur ses états financiers, en raison des rappels de taxes, d'intérêts et de pénalités potentiels. Cette enquête de HMRC s'inscrit aussi dans la continuité d'une décision de la Cour suprême britannique dans l'affaire de BlueCrest Capital (2023), qui a confirmé la requalification des associés du fonds spéculatif en *employees* pour des raisons fiscales.

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