

Perspectives

N°26/040 – 13 février 2026

ROYAUME-UNI – Le PIB croît de 0,1% au T4 2025

- Selon l'estimation préliminaire de l'ONS, le PIB réel britannique a crû de 0,1% en variation trimestrielle au T4 2025, soit le même rythme qu'au trimestre précédent.
- La croissance moyenne annuelle de 2025 s'inscrit en légère accélération, à 1,3% après 1,1% en 2024.
- Au T4 2025, toutes les composantes du PIB, ou presque, marquent le pas : la consommation des ménages ralentit, l'investissement se replie, le solde commercial et les variations de stocks contribuent négativement à la croissance. Seuls la consommation et l'investissement publics croissent solidement.
- Les anticipations de hausses d'impôts dans le budget de l'automne expliquent en partie la faiblesse du rythme de croissance. Les ménages ont par ailleurs dû endurer un pic d'inflation au T3 2025.
- Comme suggéré par la nette amélioration des enquêtes au mois de janvier, consécutive à la dissipation de l'incertitude liée au budget de l'automne, nous anticipons un rebond de la demande domestique au T1 2026. En revanche, le contexte international restant difficile, notre scénario table sur une contribution toujours négative du solde extérieur.

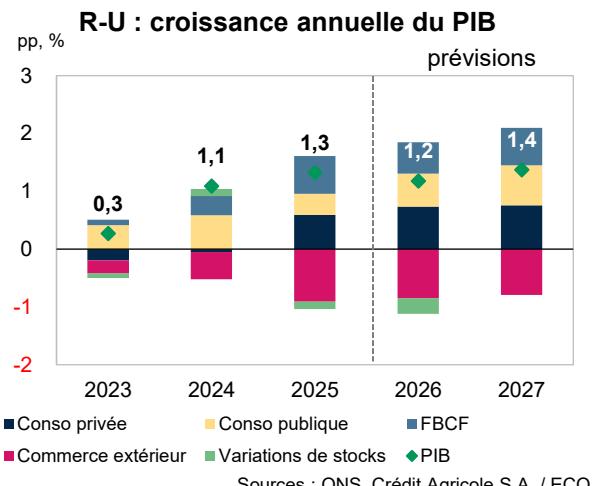
L'activité progresse de 0,1% au T4 2025 et de 1,3% sur l'année

Selon l'estimation préliminaire de l'ONS, le PIB réel a crû de 0,1% au T4 2025, au même rythme que le trimestre précédent. Le consensus des économistes et la *Bank of England* anticipaient un taux de croissance de 0,2%, tandis que notre scénario inscrivait une croissance nulle sur le trimestre.

Au mois de décembre, le PIB réel augmente de 0,1% en variation mensuelle, après une hausse de

0,2% en novembre (chiffre révisé à la baisse, à 0,3% dans la publication initiale) et une baisse de 0,1% en octobre.

En moyenne annuelle, le PIB accélère légèrement par rapport à 2024 avec une croissance de 1,3%, après 1,1% en 2024, qui reste toutefois inférieure à son rythme tendanciel de long terme de 1,5%. Le taux de croissance annuel moyen atteint son plus haut niveau depuis 2022. Cette performance surpasse celle des principales économies européennes en 2025 : France (0,9%), Allemagne (0,4%) et Italie (0,7%). Toutefois, cette accélération repose essentiellement sur l'excellent premier trimestre 2025, durant lequel l'activité avait progressé de 0,7%, portée par un investissement productif temporairement dynamique. Sur les trois derniers trimestres, le PIB enregistre une expansion moyenne de seulement 0,1% par trimestre. Pour la quatrième année consécutive, l'économie britannique affiche le même profil de croissance : un rythme très fort en début d'année, suivi par un net ralentissement en cours d'année. En variation sur un an, l'activité ralentit pour le quatrième trimestre consécutif, à +1,0% contre +1,9% au T4 2024.



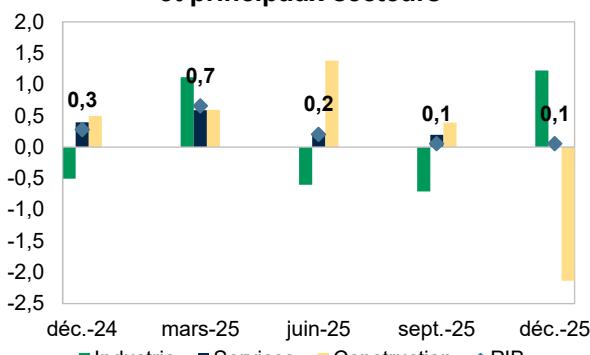
Le PIB par habitant affiche deux trimestres consécutifs de baisse de 0,1% par trimestre.

Néanmoins, il s'inscrit en hausse de 1% en moyenne annuelle en 2025, après une croissance nulle en 2024 grâce à un fort rebond enregistré au T1 2025.

L'industrie rebondit, mais les services sont à l'arrêt

En termes de décomposition sectorielle, la croissance du T4 2025 est tirée par la production industrielle, tandis que les services affichent une croissance nulle et la construction chute fortement.

t/t, % R-U : croissance trimestrielle du PIB et principaux secteurs



Sources : ONS, Crédit Agricole S.A. / ECO

Rebond en demi-teinte dans l'industrie

La production industrielle a progressé de 1,2% au T4 2025, après une baisse de 0,7% au trimestre précédent. C'est le secteur manufacturier qui contribue le plus à la croissance, avec une progression de 0,9% sur le trimestre. En revanche, il est possible que cette embellie soit éphémère, car elle est en partie due à un effet de rattrapage de l'activité dans le secteur automobile après l'incident de cybersécurité en septembre¹. En effet, les données de croissance mensuelle montrent une chute de la production industrielle de 0,9% sur le mois de décembre, après une hausse en novembre (+1,3%) et en octobre (+1,7%). Les quatre principaux sous-secteurs se replient de manière assez nette sur le mois, avec, en particulier, une baisse de 0,5% dans le secteur manufacturier après une hausse de 1,9% en novembre.

Croissance nulle dans les services

La production dans les services a été stable au T4 2025 après une hausse de 0,2% en variation trimestrielle au T3. Les services destinés aux entreprises ont connu une croissance nulle sur le trimestre, freinés par les activités professionnelles, scientifiques et techniques, qui se replient de 1,1%.

Les services destinés aux consommateurs apportent la seule bonne nouvelle avec une hausse de 0,2%, essentiellement grâce aux activités des

agences de tourisme et autres services de réservation (en hausse de 7,5% sur le trimestre).

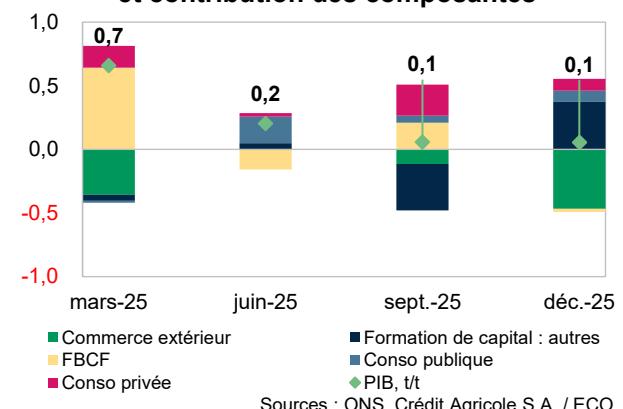
Forte baisse de la construction

La production dans la construction a chuté de 2,1% au T4 2025, après une croissance de 0,4% au trimestre précédent. Il s'agit de sa plus forte baisse trimestrielle depuis le T3 2021. Les activités de réparation et d'entretien ont baissé de 1,5%, et les nouvelles constructions ont diminué de 2,6% au T4 2025. Dans les deux cas, la production a été tirée à la baisse par les activités dans le secteur privé (réparation et entretien des logements privés et nouvelles constructions de logements privés).

Le secours est venu de l'État

Comme le montre le graphique ci-dessous, la faiblesse de la croissance du T4 2025 s'explique à la fois par un ralentissement de la consommation des ménages, un repli de l'investissement et des contributions négatives du solde commercial et des variations de stocks.

% R-U : PIB en variation trimestrielle et contribution des composantes



Sources : ONS, Crédit Agricole S.A. / ECO

La consommation des ménages a ralenti

En ligne avec notre prévision, la consommation des ménages a crû de 0,2% en variation trimestrielle au T4 2025, après 0,4% le trimestre précédent. Ce ralentissement n'est pas une surprise étant donné la hausse du taux de chômage, le ralentissement des salaires et la poussée inflationniste (l'inflation CPI avait atteint 3,8% au T3 2025). La confiance des consommateurs est par ailleurs restée faible au quatrième trimestre

L'investissement privé baisse sur le trimestre

La formation brute de capital fixe diminue de 0,1% sur le trimestre, tirée à la baisse par l'investissement du secteur privé. En effet, l'investissement des entreprises se replie de 2,7% sur le trimestre, après une hausse de 1,1% au T3. L'incertitude liée au budget de l'automne² semble avoir joué un rôle non

¹ [Royaume-Uni – Victime d'une cyber-attaque dans le secteur automobile, la croissance n'a été que de 0,1% au T3, novembre 2025](#)

² [Royaume-Uni – Budget de l'automne 2025, la cigale ou la fourmi ?, décembre 2025](#)

négligeable, les entreprises et les ménages ayant anticipé des hausses immédiates de la fiscalité pour combler le trou budgétaire. Cela a sans doute contribué à freiner les projets d'investissement des entreprises, dans un contexte international déjà incertain et des marges sous pression, après la hausse des coûts non salariaux par le gouvernement en avril dernier. La politique monétaire est par ailleurs toujours restrictive et la *Bank of England* avait maintenu ses taux inchangés en novembre pour les baisser en décembre (après le budget de l'automne), tout en signalant une incertitude grandissante quant au rythme des assouplissements futurs, sur fond d'anticipations d'inflation jugées toujours élevées. En outre, l'incertitude liée au budget de l'automne avait provoqué des tensions sur les taux des obligations souveraines (*gilts*), ce qui a également pu peser sur l'investissement immobilier. Celui-ci se replie de 2,3% sur le trimestre.

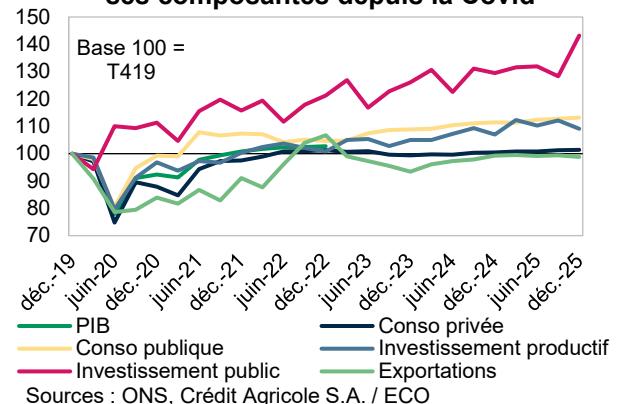
Les variations de stocks contribuent également à la baisse du taux de croissance trimestriel (-0,4 pp) tandis que les acquisitions nettes d'objets de valeurs (principalement de l'or non monétaire) apportent 0,75 pp. Hors mouvements en objets de valeur, la formation de capital chute de 2,1% sur le trimestre et la demande domestique de 0,2%.

Les dépenses publiques restent solides

L'investissement public affiche un rebond significatif : 11,6% sur le trimestre ; il contribue à hauteur de 0,4 pp à la croissance trimestrielle du PIB. Si les détails des dépenses ne sont pas connus, cette forte croissance n'est pas une surprise. Elle s'aligne pleinement sur les ambitions gouvernementales d'accroître les dépenses en capital durant la législature en cours, notamment dans la défense et les infrastructures.

Dans le même temps, la consommation publique de biens et services a accéléré légèrement à 0,4% (prévision de 0,6%), contre 0,3% le trimestre précédent. Selon l'ONS, cette progression reflète des dépenses accrues dans la santé, l'administration publique et la défense, et les activités sociales.

R-U : évolution du PIB et ses composantes depuis la Covid



Le commerce extérieur apporte une contribution négative à la croissance

Sans surprise, le commerce extérieur contribue à hauteur de -0,47 pp à la croissance trimestrielle, en raison d'une baisse des exportations de 0,6% et d'une hausse des importations de 0,8%.

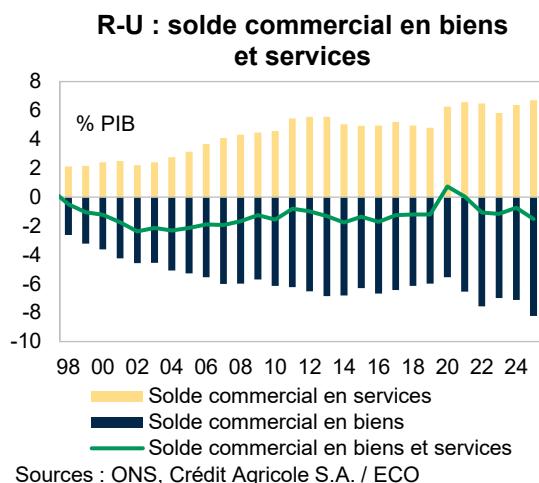
La baisse des exportations s'explique par les exportations de biens qui chutent de 2,8% sur le trimestre, tandis que les exportations de services augmentent de 1,0%.

La hausse des importations de 0,8% sur le trimestre est, quant à elle, due à une baisse de 0,9% des importations de services. Les importations de biens ont crû de 0,8%, reflétant des mouvements sur l'or non monétaire principalement.

Les données de la balance commerciale pour décembre, publiées en même temps que le PIB, révèlent une détérioration du déficit commercial en biens et services en valeur à 45,9 milliards de livres sterling (1,5% du PIB) en 2025 contre 21,6 milliards en 2024 (0,7% du PIB). Cela est dû à une hausse du déficit commercial en biens, qui se creuse à 8,2% du PIB (249,7 milliards de livres), tandis que l'excédent commercial en services progresse à 6,7% du PIB (203,8 milliards).

Hors métaux précieux, le déficit commercial britannique s'établit à 21,8 milliards de livres en 2025 contre 17,7 milliards en 2024. Les exportations progressent de 3,5% sur l'année et les importations de 3,9%.

Les exportations de biens vers les États-Unis (métaux précieux inclus) chutent de 10,3% sur l'année 2025 par rapport à 2024, alors que les importations augmentent de 4,6%.

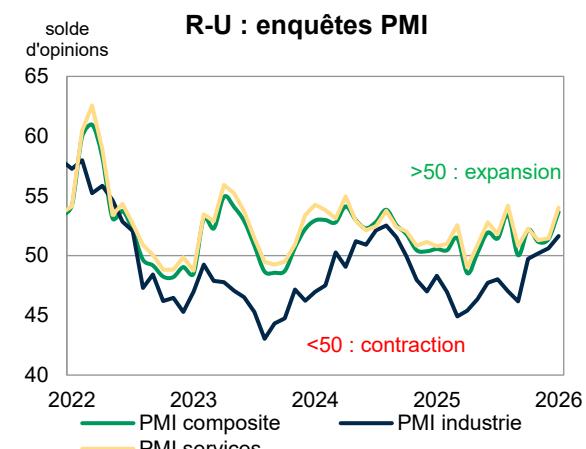


Un début d'année 2026 encourageant

Les enquêtes disponibles depuis le début de l'année suggèrent une accélération de l'activité au T1 2026. L'indice PMI auprès des directeurs d'achats dans l'industrie est particulièrement encourageant : il atteint 51,6 en janvier, un plus haut depuis août 2024, et se maintient en territoire d'expansion pour le quatrième mois consécutif. La confiance des entreprises s'améliore en dépit des difficultés persistantes à l'international, liées aux tensions géopolitiques et aux droits de douane américains. Les nouvelles commandes enregistrent leur plus fort rythme d'expansion depuis février 2022, avec une expansion des commandes à

l'exportation pour la première fois depuis août 2021. Les entreprises continuent de supprimer des emplois, mais le rythme de baisse diminue.

Dans les services, l'indice PMI accélère également : il atteint 54 points, un plus haut depuis le mois d'août. Les entreprises signalent une amélioration du climat des affaires grâce à la dissipation de l'incertitude liée au budget. En revanche, des zones d'ombre persistent : la demande reste contrainte par des revenus réels sous pression. L'incertitude géopolitique continue de peser sur les dépenses des entreprises. L'emploi continue de se contracter et les pressions sur les prix accélèrent.



Notre opinion – La modeste croissance du PIB sur la deuxième moitié de l'année 2025 s'explique par une conjonction de facteurs aussi bien mondiaux que domestiques. La poussée inflationniste, la détérioration du marché du travail et les anticipations de nouvelles hausses d'impôts dans le budget de l'automne (publié le 26 novembre 2025) ont pesé sur la consommation des ménages. L'incertitude autour des annonces du gouvernement en amont du budget semble avoir joué un rôle particulier, détériorant la confiance des entreprises et des consommateurs. Elle avait provoqué des tensions accrues sur les gilts, en particulier sur les taux très longs (à 30 ans) dans les semaines précédant le budget, témoignant d'une nervosité accrue des investisseurs. En octobre, le crédit aux grandes entreprises non financières avait reculé et les entreprises avaient réduit leur financement auprès des marchés de capitaux. L'investissement productif s'est naturellement replié (-2,7% au T4-2025), ainsi que l'investissement immobilier.

Nous anticipons une accélération du PIB au premier trimestre 2026, en ligne avec l'amélioration des enquêtes auprès des entreprises au mois de janvier. Notre scénario table sur une croissance de l'ordre de 0,3% sur le trimestre. L'acquis laissé par le mois de décembre pour la croissance du T1 2026 est de 0,1 point de pourcentage.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Décembre 2025

En comptant sur le soutien de la politique budgétaire,
contrepoids à l'adversité

Date	Titre	Thème
12/02/2026	Les banques centrales ne doivent être ni sous contrôle, ni hors de contrôle	Monde
12/02/2026	Revolut, la néobanque dans la rue !	Fintech
11/02/2026	Après 2001 pour la Chine, une nouvelle odyssée commerciale s'ouvre-t-elle pour l'Inde ?	Inde
10/02/2026	Brésil – Rôle ambigu du commerce extérieur : rôle décisif des investissements directs étrangers	Amérique latine
09/02/2026	Podcast – Les faits marquants de la semaine – 9 février 2026	Monde
06/02/2026	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
05/02/2026	Italie – PIB : la surprise de fin d'année	Italie
03/02/2026	Union européenne – Taxe sur les petits colis, une protection nécessaire contre les exportations chinoises	Union européenne
02/02/2026	États-Unis – Que signifierait la nomination de Kevin Warsh à la tête de la Fed ?	États-Unis
02/02/2026	France – Secteur bancaire : que retenir du dernier rapport sur la stabilité financière de la Banque de France ?	France, banque
02/02/2026	Podcast – Les faits marquants de la semaine – 2 février 2026	Monde
30/01/2026	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
30/01/2026	France – Conjoncture – Flash PIB : ralentissement de l'activité au T4 2025 et légère baisse de la croissance annuelle en 2025	France
29/01/2026	Espagne – Une croissance pas si accidentelle	Zone euro
27/01/2026	France – Immobilier résidentiel : une reprise en ordre dispersé	France, immobilier
27/01/2026	Ce que les billets racontent de nous	Finance

Études Économiques Groupe – Crédit Agricole S.A.

12, place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la publication : Isabelle JOB-BAZILLE

Rédacteurs en chef : Paola MONPERRUS-VERONI, Tania SOLLOGOUB, Armelle SARDA

Zone euro : Alberto ALEDO, Ticiano BRUNELLO, Marianne PICARD, Paola MONPERRUS-VERONI (coordination zone euro), Sofia TOZY, Philippe VILAS-BOAS, Grégoire GLORIEUX

États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, pays scandinaves : Slavena NAZAROVA

Europe centrale et orientale, Asie centrale, géoéconomie :

Tania SOLLOGOUB (coordination pays émergents), Nathan QUENTRIC

Asie : Sophie WIEVIORKA

Amérique latine : Catherine LEBOUGRE (coordination scénario), Jorge APARICIO LOPEZ

Afrique du Nord, Moyen-Orient, Afrique sub-saharienne : Laure DE NERVO, Morgane ABBAS

Documentation : Elisabeth SERREAU

Statistiques : Datalab ECO

Réalisation et Secrétariat de rédaction : Sophie Gaubert

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

Application Etudes ECO disponible sur l'[App store](#) & sur [Google Play](#)

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.

