



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



WESTMINSTER & CITY

NEWS

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE LONDRES

N°11 – du 10 au 16 mars 2023

En bref

- Dans le cadre de la présentation du budget, le gouvernement a annoncé son souhait de lever 10 Md£ d'obligations vertes, en émettant de nouveau les deux types de *green gilts* émis en septembre et en octobre 2021, avec une maturité respective à juillet 2033 et juillet 2053.

- CBI, le syndicat patronal britannique, et son homologue helvétique «économiesuisse» ont organisé leur deuxième réunion en vue du lancement prochainement des négociations commerciales entre la Suisse et le Royaume-Uni.

- En amont du budget, le Premier ministre [confirme](#) que J. Hunt sera le Chancelier de l'Échiquier jusqu'aux prochaines élections générales, attendues au plus tard en janvier 2025.

- Selon des données du [Ministère de l'Intérieur](#), le solde migratoire du

LE CHIFFRE À RETENIR

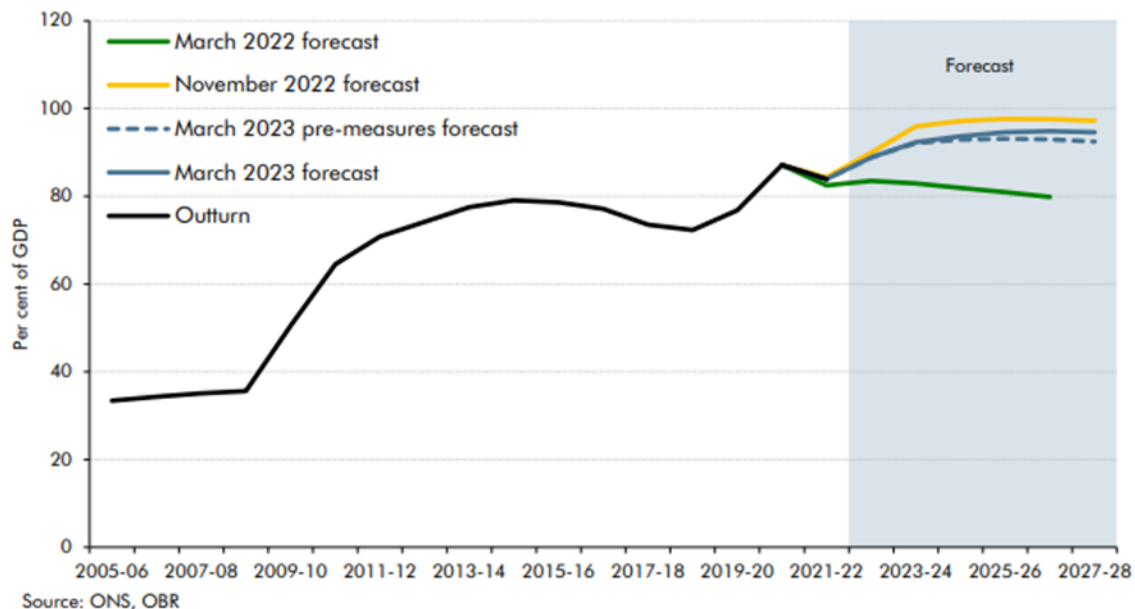
+0,3%

Croissance mensuelle du PIB en janvier, après -0,5% en décembre.

Royaume-Uni a atteint un niveau record de plus d'un demi-million de personnes l'année dernière. Cette augmentation serait due à des arrivées d'Ukraine et de Hong Kong, un rebond post-pandémique de tous les mouvements transfrontaliers et une augmentation du nombre d'étudiants.

Graphique de la semaine : En toile de fond du budget, l'OBR révisé à la baisse la trajectoire de dette publique.

Chart 1.6: Public sector net debt excluding the Bank of England



Source : [OBR](#)

Clé de lecture : Alors que la dette publique britannique, hors dette de la Banque d'Angleterre, devait atteindre 97,2 % du PIB en 2027-28 selon les prévisions de novembre dernier, elle devrait finalement ne s'élever qu'à 94,6 % soit 2 840 Md£.

Fait marquant : Le Chancelier présente le budget de printemps.

L'activité devrait faiblement se contracter en 2023. Le scénario macroéconomique serait plus porteur grâce à des prix du gaz plus bas qu'attendus en 2023 et une politique monétaire moins restrictive. L'économie britannique devrait légèrement se contracter en 2023 (-0,2 %) avant de rebondir en 2024 (+1,8 %). La croissance cumulée sur les 5 prochaines années est, par rapport aux prévisions de novembre, révisée à la hausse de 0,5 pt. Bien que la prévision de croissance de la consommation publique soit fortement révisée à la baisse en 2023, de 4,9 % à 3,7 %, la récession technique pourrait être évitée grâce à une stabilisation du PIB au T2-2023, après une contraction de -0,4 % au T1-2023. La demande intérieure pourrait être plus dynamique qu'initialement prévue et reste en croissance sur l'ensemble de l'horizon de prévision, notamment soutenue par la consommation publique. Largement révisée à la hausse (+1,1 pt) par rapport aux prévisions de novembre, la consommation privée ne se contracterait plus que de 0,8 % en 2023 avant de rebondir de 1,5 % dès l'année suivante. L'investissement privé devrait se replier de 2,8 % en 2023, puis se reprendre (+1,3 % en 2024) et croître de 6,1 % en 2025, en partie grâce au nouveau dispositif d'amortissement accéléré. La dégradation du marché du travail devrait être plus mesurée, le chômage ne devant plus atteindre 4,9 % en 2024 mais 4,4 %. L'inflation devrait baisser plus rapidement et la déflation attendue en 2025 devrait être évitée : l'inflation devrait s'élever à 6,1 % en 2023 (7,3 % selon les prévisions antérieures), 0,9 % en 2024 (0,7 %) et 0,1 % en 2025 (-0,8 %).

Afin soutenir les ménages face à la crise énergétique, le Chancelier a annoncé que le prix garanti de l'énergie serait prolongé au niveau actuel un trimestre supplémentaire. Alors que la facture annuelle d'un ménage de référence devait être plafonnée à 3 000 £ à compter du 1^{er} avril, elle restera à 2 500 £. Cette économie moyenne de 160 £ par ménage représente une dépense publique supplémentaire de 3 Md£. La réduction de 5 pences sur le carburant est prolongée de 12 mois et le *fuel duty* reste gelé, pour un coût de 4,8 Md£ en 2023-24.

Le Chancelier de l'Échiquier a également dévoilé son plan de développement de l'offre britannique. Afin de pallier le problème de baisse de participation au marché du travail des travailleurs les plus âgés, un système d'épargne plus avantageux pour les plus aisés est mis en place. Une aide à la garde d'enfant en bas âge sera également introduite progressivement afin d'augmenter la participation au marché du travail. Ce dispositif, pleinement déployé en septembre 2025 pour un coût de 5 Md£ par an à partir de 2026-27, permettra aux parents qui travaillent de bénéficier de 30 heures de garde gratuites par semaine, pour chaque enfant âgé de 9 à 36 mois. Afin de prolonger le dynamisme dont bénéficiait l'investissement privé grâce à la « super déduction temporaire », le régime de déduction des investissements du profit imposable est modifié. Pendant 3 ans, les montants investis pourront être déduits des bénéfices imposables, à hauteur de 100 % la première année pour les actifs éligibles et de 50 % pour les autres actifs. Représentant une moindre imposition de 8,0 Md£ en 2023-24 et de 10,7 Md£ en 2024-25, le Chancelier a exprimé son souhait de pérenniser cette mesure dès que cela serait « raisonnable ».

La stratégie de consolidation des finances publiques est poursuivie. Le Chancelier n'est pas revenu sur les hausses d'impôts annoncées précédemment, la charge fiscale britannique, de 33,5 % en 2021, devant atteindre 37,7 % en 2027-28. La règle que s'est fixée le Chancelier en novembre dernier, selon laquelle la dette publique doit baisser à horizon 5 ans (en % PIB), est respectée, avec un « matelas » de 6,5 Md£. La dette publique, qui s'établit à 100,6 % du PIB à la fin de l'exercice 2022-23, devrait croître l'année prochaine à 103,1 % du PIB avant d'entamer une légère décroissance, jusqu'à représenter 96,9 % du PIB en 2027-28.

Actualité macro-économique

Les hausses des salaires ralentissent en janvier 2023 et l'écart de dynamique entre le secteur privé et le secteur public se resserre – Selon les dernières données de l'[ONS](#), les salaires hors bonus ont augmenté de 6,1% entre janvier 2022 et janvier 2023 pour l'ensemble de l'économie, après 6,6 % de croissance sur douze mois en décembre. L'écart entre le privé et le public se referme, les hausses de salaire dans le public continuant d'accélérer, à 5,4 % en janvier en glissement annuel, après 4,8% en décembre. A l'inverse, dans le privé les augmentations de salaire ralentissent, s'établissant à 6,2 % sur douze mois en janvier après 7,1% en décembre dernier.

Le taux d'emploi augmente légèrement entre août – octobre 2022 et novembre – janvier 2023, de 75,6% à 75,7% – Au cours de cet intervalle, l'inactivité est en baisse, s'établissant à 21,3%, après 21,5%, représentant le retour ou l'entrée sur le marché du travail de 77 000 individus. Cette baisse de l'inactivité résulte notamment de l'entrée sur le marché du travail de personnes âgées de 16 à 24 ans. Sur la période novembre - janvier 2023, le nombre de postes vacants s'élève à 1 133 000, soit une contraction de 76 000 par rapport au trimestre précédent, alors que le taux de chômage reste stable, à 3,7%, représentant 1 253 000 individus.

Actualité commerce & investissement

Dans un entretien accordé à [Politico](#), le ministre du commerce des Emirats Arabes Unis, Thani bin Ahmed Al Zeyoudi, estime que le Royaume-Uni et les pays occidentaux devraient distinguer les affaires intérieures des négociations commerciales en cours – Faisant référence aux critiques exprimées à l'encontre du Qatar pendant la Coupe du monde, notamment sur le respect des droits de l'homme, M. Al Zeyoudi a déclaré que le Royaume-Uni devrait être prêt à "atténuer" les dispositions en matière de droits de l'homme et de droits des travailleurs dans la perspective d'un futur accord de libre-échange. Alors que les négociations commerciales entre le Royaume-Uni et les Pays du Golfe ont été amorcées cette semaine, le gouvernement assure, en réponse aux critiques du parti travailliste et de certaines associations, que le respect des droits de l'homme sera garanti, notamment par le bais du régime des sanctions en matière de droits de l'homme.

Le gouvernement annonce les modalités de la réforme de la Trade Remedy Authority, en charge de définir la défense commerciale post-Brexit (TRA) – Dans le cadre de la *Finance Bill*, la révision octroie à la ministre de l'économie et du commerce, Kemi Badenoch, la prérogative de requérir à la TRA de fournir des « solutions alternatives » aux recommandations initiales. Le cas échéant, la ministre pourra demander de « réévaluer » la recommandation ou déroger au « test d'intérêt économique » utilisé dans les analyses de la TRA en invoquant des motifs d'intérêt public. Le gouvernement peut également, en dernier recours, ne pas suivre la recommandation de la TRA. [UK Steel](#) a accueilli positivement l'annonce gouvernementale, déclarant que la réforme permettrait de mieux prendre en compte les intérêts de l'industrie sidérurgique britannique.

Selon la presse, les négociations sur l'adhésion britannique à l'accord transpacifique CPTPP patinent en raison de l'accès restreint de la viande en provenance du Canada au marché britannique – Cette semaine la ministre de l'économie et du commerce Kemi Badenoch a rencontré son homologue canadienne, notamment en raison de la pression exercée par le Canada et le Mexique pour obtenir un accès au marché similaire à celui que le gouvernement britannique a accordé dans les accords commerciaux signés avec l'Australie et la Nouvelle-Zélande dans le domaine de l'agriculture. En parallèle, selon [le FT](#), le gouvernement britannique envisagerait d'éliminer les droits de douane sur l'huile de palme en provenance de Malaisie.

Dans le cadre de la révision de la revue intégrée de sa politique étrangère, le Royaume-Uni a publié une mise à jour de la Critical Minerals Strategy – A cet égard, le document annonce la création d'un groupe de travail indépendant, constitué d'experts et représentants de l'industrie, le *Task & Finish Group on Critical Minerals Resilience for UK industry*, chargé « d'étudier les dépendances et les vulnérabilités des secteurs industriels britanniques à l'égard des minéraux critiques, ainsi que les possibilités pour l'industrie de promouvoir la résilience de ses chaînes d'approvisionnement ». L'accent est également mis sur la mise en œuvre de l'économie circulaire et du recyclage, avec notamment le lancement par l'agence d'innovation *Innovate UK* du programme [UK's Circular Critical Materials Supply Chains](#) (CLIMATES) doté d'un budget de 15 M£. Concernant la dimension internationale de la stratégie, le gouvernement réitère sa volonté d'approfondir les partenariats bilatéraux et la collaboration internationale par le biais du

MSP (*Minerals Security Partnership*), de l'IEA (*International Energy Agency*), de l'IRENA (*International Renewable Energy Agency*), du G7 et du G20.

Actualité financière

1. Réglementation financière et Marchés

La Financial Conduct Authority (FCA) a autorisé le gestionnaire d'investissement Schroders à lancer le premier fonds d'actifs à long terme (LTAF) du Royaume-Uni – Le LTAF est une nouvelle catégorie de fonds autorisé à capital variable conçu pour investir dans des actifs à long terme, moins liquides. La FCA a permis cette innovation en créant un nouveau régime réglementaire, qui est entré en vigueur en 2021. Du fait de la possibilité pour les investisseurs de retirer des fonds à n'importe quel moment (pouvant créer des problèmes de liquidité), le régulateur a mis en place dans ce cadre l'obligation d'un préavis d'au moins 90 jours pour le retrait de liquidité. Le régulateur discute actuellement de l'amélioration de ce régime, et les règles finales sur l'élargissement de l'accès aux LTAF devraient être publiées au cours du premier semestre de cette année.

Le CEO de la FCA, N. Rathi, a été interrogé par la commission des finances de la chambre des Communes sur le potentiel futur régime de labellisation encadrant les investissements durables – Selon certains députés, les nouvelles règles pourraient fortement accroître les coûts pour le client

final. H. Baldwin, la présidente de la commission, a requis la présentation d'une nouvelle analyse coûts-bénéfices de la part de la FCA. La commission considère en effet que l'analyse actuelle ne reflète pas les coûts liés au temps passé par le consommateur à reconsidérer les produits, certains coûts de transactions ou les écarts de prix. De plus, la commission considère que le coût le plus lourd pourrait peser sur les consommateurs victimes de *greenwashing* en raison de la revalorisation à la baisse des produits précédemment vendus comme « green ».

2. Banques, assurances et audit

Après la faillite de la banque américaine Silicon Valley Bank (SVB), HSBC rachète sa branche anglaise (SVB-UK) – La crise de liquidité de la branche principale s'est étendue à la branche régionale, malgré la séparation des activités des deux entités, du fait d'un autre *bank run* ayant touché la banque britannique. Le rachat pour une livre symbolique a été décidé à la suite de discussions entre HSBC, la Banque d'Angleterre (BoE) et le Trésor britannique. La *Due Diligence* effectuée par HSBC a permis de déterminer que 70 % des prêts de SVB-UK étaient de haute qualité, tandis que les 30 % restants n'ont pu être suffisamment analysés.

La FCA a publié ses orientations pour les fournisseurs de prêts hypothécaires afin d'aider les emprunteurs les plus fragiles – Selon les chiffres publiés par la FCA, 356 000 emprunteurs hypothécaires supplémentaires pourraient être confrontés à des difficultés de paiement d'ici à fin juin 2024. Ce chiffre est inférieur aux 570 000 emprunteurs estimés par la FCA en septembre de l'année dernière, en raison de

l'évolution des attentes du marché concernant le taux de base de la BoE. Pour continuer à protéger les emprunteurs les plus fragiles, le régulateur propose aux prêteurs des solutions comme la prolongation de la durée de leur prêt hypothécaire ou la réduction des mensualités pendant une période temporaire. Toutefois, elle a mis en garde les emprunteurs sur le fait que même une modification temporaire des conditions d'un prêt hypothécaire peut entraîner une augmentation des mensualités à l'avenir ou un remboursement global plus important.

La BoE a publié un rapport sur les risques liés au climat et le cadre réglementaire des fonds propres – Le rapport met à jour le travail de la BoE sur ces sujets depuis la publication de son rapport sur l'adaptation au changement climatique (CCAR) en octobre 2021. Dans ce nouveau document, elle identifie les lacunes existantes, qui créent une incertitude quant à savoir si les banques et les assureurs sont suffisamment capitalisés pour couvrir les pertes futures liées au climat, et souligne la nécessité de contrôles efficaces de la gestion des risques au sein des entreprises réglementées par la *Prudential Regulatory Authority* (PRA). La BoE a étudié l'importance des "écarts de régime" (« *regime gaps* »), règles encadrant le secteur mais ne capturant pas forcément la totalité du risque, et a conclu que des recherches et des analyses supplémentaires étaient nécessaires dans ce domaine. Alors que les données actuelles suggèrent que les horizons temporels existants pour la capitalisation des risques par les banques et les assureurs sont appropriés pour les risques climatiques, il pourrait y avoir un écart de régime dans le cadre macroprudentiel. La BoE prévoit de poursuivre ses travaux sur ces questions et de soutenir les initiatives visant à améliorer les informations sur le climat et

la comptabilisation des risques climatiques, entre autres actions.

La BoE a publié une [consultation](#) pour la suppression de l'exigence de déduction du **Common Equity Tier 1 (CET1) des expositions non performantes (NPE)** – Pour rappel, cette exigence a été ajoutée en avril 2019 au sein de l'UE pour encourager les banques à diminuer leur stock de prêts non performants et le risque y afférant. La PRA considère que sa suppression améliorerait la définition du capital d'une manière qui s'aligne sur les normes internationales. Cela permettrait à la PRA d'adopter une approche discrétionnaire (« *judgment-led* ») à l'égard des risques prudentiels associés au sous-provisionnement des NPE. Selon elle, cela accroîtrait la compétitivité des banques britanniques et diminuerait les coûts de reporting associés à la comptabilisation des NPE. La consultation sera clôturée le 14 Juin 2023.

La FCA [s'inquiète](#) d'un "risque inacceptable" pour les clients et le système financier représenté par certaines sociétés de paiement non bancaires, en raison de "contrôles insuffisants"- L'autorité a averti, dans une lettre datée du jeudi 16 mars, qu'elle pourrait prendre des mesures de sanctions allant jusqu'à la fermeture des

entreprises. Cet avertissement rejoint celui fait récemment par l'autorité de régulation sur le manque de contrôle des opérations de blanchiment d'argent de la part des systèmes de paiements. Dans le cas présent, la FCA explique avoir identifié « un manque de gestion du risque de liquidité », une mauvaise évaluation de la quantité de capitaux à conserver pour assurer la solidité de l'entreprise face aux risques encourus et un "manque de planification et de tests de résistance".

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 Economique Régional de Londres
Rédacteurs : Quentin Bon, Carole Lebreton et Sophia Milliaud
Revu par Thomas Ernoult
Pour s'abonner : londres@dgtresor.gouv.fr

