



MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE,  
DES FINANCES  
ET DE LA SOUVERAINETÉ  
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté  
Égalité  
Fraternité

Direction générale du Trésor



WESTMINSTER & CITY

NEWS

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE LONDRES

N° 30 – du 22 au 28 septembre 2023

## En bref

- Bien qu'en légère hausse jeudi, le cours de la devise britannique reste faible, s'échangeant contre 1,15€ et 1,21£ en moyenne cette semaine. Dans l'anticipation de l'inflexion de la politique monétaire de la Banque d'Angleterre, la livre sterling s'était fortement dépréciée, celle-ci valant 1,17€ et 1,26\$ au 1<sup>er</sup> septembre.

- Le *National Farmers Union* (NFU), syndicat agricole majoritaire, qualifie de « totalement inacceptables » les délais de versement des aides misent en place suite à la sortie du Royaume-Uni de la Politique agricole commune via le dispositif de *Sustainable Farming Incentive*.

- En amont de la préparation du budget d'automne 2023, le secrétaire général au Trésor, John Glen, et les

### LE CHIFFRE À RETENIR

-21

L'indice de confiance des consommateurs GfK est en hausse en septembre, atteignant le niveau le plus élevé depuis janvier 2022.

ministres des finances des gouvernements dévolus se sont réunis afin de discuter de leurs priorités économiques et fiscales avant la présentation du prochain budget.


- Plusieurs sources rapportent les intentions du gouvernement de supprimer la *Inheritance Tax*, l'impôt sur les successions. Représentant une perte de ressources modeste (7,2Md£), soit moins de 1% des recettes publiques annuelles, la

moitié (47%) de cet allègement fiscal concernerait les successions dont la valeur excède 2,1M£, soit le centile de succession dont le montant est le plus élevé.


- Le [comité](#) spécialisé sur la mise en œuvre du Cadre de Windsor s'est réuni le 20 septembre.

- Le [comité](#) conjoint de l'accord de retrait s'est réuni le 28 septembre.

- Le [comité](#) spécialisé sur la coopération douanière et les règles d'origine, mis en œuvre par l'Accord de commerce et de coopération entre l'UE et le Royaume-Uni, s'est réuni le 27 septembre.

 **Fait marquant : Les [chiffres](#) révisés de l'Office for National Statistics (ONS) révèlent une reprise de la croissance post-pandémie plus solide que prévue au Royaume-Uni.**

Selon les nouvelles estimations de l'ONS, le PIB britannique serait 1,8% supérieur à son niveau de 2019. Ces nouveaux chiffres redressent la performance du Royaume-Uni en termes de croissance, alors que les précédentes estimations annonçaient un PIB inférieur de 0,2% à son niveau pré-pandémie. Ainsi, l'économie britannique aurait enregistré de meilleures performances que la France et l'Allemagne. Cette reprise demeure toutefois fragile par rapport aux autres pays du G7.





## Actualité macro-économique

L'[examen](#) du processus de prévisions macroéconomiques de la Banque d'Angleterre devrait conduire à mener des réformes de larges ampleurs – Ces travaux, menés par B. Bernanke, remettent en cause les hypothèses conditionnant les prévisions, dont la trajectoire du taux d'intérêt directeur. Jusqu'à présent, les projections du scénario central de la BoE reposent sur les anticipations de marché du taux d'intérêt directeur. L'approche alternative, de « dox plots », employée par la Réserve fédérale américaine depuis la présidence de B. Bernanke, synthétise les préférences de chacun des membres du Comité. Bien que les analyses menées travaillent sur « les leçons des expériences du passé et des autres banques centrales », il ne s'agit aucunement de juger les décisions de politique monétaire prises au cours du cycle de resserrement. Les « rôles respectifs du Comité et des services de la Banque, dans le développement des prévisions officielles » seront également examinés. Actuellement, les prévisions publiées « reposent sur les analyses des services de la Banque mais représentent le jugement collectif du Comité ».

## Actualité commerce & investissement

Le Royaume-Uni a signé un [Memorandum of Understanding](#) (MoU) avec l'État de Washington afin de renforcer les liens économiques et commerciaux bilatéraux – Parmi les domaines de collaboration prioritaires identifiés se trouvent le soutien à la décarbonation des économies (*Powering Past Coal Alliance*) au travers du développement des énergies propres et de la résilience des chaînes de valeur ainsi que le renforcement de l'innovation et de la coopération académique. Ce nouvel accord avec l'État de Washington (siège de Amazon, Starbucks, Microsoft ou encore Boeing) porte à six le nombre de MoU conclus avec des États américains (Indiana, Caroline du Nord, Caroline du Sud, Oklahoma, Utah) par le Royaume-Uni.

Le ministère pour le commerce (*Department for Business and Trade, DBT*) a lancé une [consultation](#) sur l'amélioration du soutien aux exportateurs en Ecosse, au Pays de Galles et en Irlande du nord – Cette initiative prend place dans un mouvement de consultation lancé par le ministère sur son action en matière d'attractivité. Ce projet a pour ambition de développer l'offre de soutien aux exportateurs (crédit export, conseillers pour le commerce international, aide à



l'étranger) sur l'ensemble du territoire britannique, dans le cadre de la stratégie nationale *Made in the UK, sold to the world* et des plans régionaux.

**J. Hunt, chancelier de l'Échiquier, a présenté les priorités stratégiques de la Banque d'infrastructure britannique (UKIB), comme le veut le statut de l'organisme (UKIB Act 2023)** – En rappelant les objectifs centraux du gouvernement en matière économique, à savoir le financement de la transition vers la neutralité carbone, la sécurité énergétique et la réduction des inégalités territoriales (*Levelling-up*), la déclaration s'inscrit dans la continuité de la mission assignée à la Banque. En particulier, celle-ci est invitée à se concentrer sur l'énergie verte, les infrastructures de transport et le numérique, dans une perspective d'efficacité énergétique des bâtiments rénovés et de résilience des chaînes de valeur. Le chancelier a également souligné l'importance de la fonction de prêteur aux autorités locales et insiste sur le développement de modèles financiers efficaces ainsi que du programme de garantie.

**Le ministère du commerce (DBT) a nommé deux nouveaux commissaires pour le commerce (HM Trade commissioners)** – Lewis Neal sera en charge de la Chine et de Hong-Kong. Parmi ses priorités figurent le développement des investissements directs à l'étranger vers le Royaume-Uni, l'assouplissement des barrières aux

échanges bilatéraux ainsi que l'attractivité du système éducatif britannique. Quant à lui, Martin Kent est nommé pour la zone Asie-Pacifique où il œuvrera en faveur de la mise en œuvre des accords commerciaux récemment conclus ainsi que de la promotion de l'attractivité du Royaume-Uni pour les investisseurs étrangers. Pour rappel, les *Trade commissioners* sont le relai du ministère du commerce à l'étranger. Ils promeuvent les intérêts du Royaume-Uni sur les marchés internationaux (promotion des exportations, des investissements et de la politique commerciale britannique).

**Onze nouvelles personnes ont été ajoutées à la liste des individus nommément désignés dans le cadre du régime de sanction à l'encontre la Russie** – Le Royaume-Uni a étendu son régime de sanctions (gel des avoirs et interdiction de voyager) à plusieurs personnes impliquées dans l'organisation d'élections dans les régions ukrainiennes annexées ainsi qu'au ministre russe « des urgences » (A. V. Kurenkov).

## Actualité financière

**La Banque d'Angleterre reporte la date de mise en œuvre du dernier volet des règles prudentielles, de surveillance et de gestion des risques bancaires globales (« Bâle 3.1 »)** – Après un premier report de deux ans, lié à la pandémie de



Covid-19, le régulateur britannique (*Prudential Regulation Authority*) avait annoncé l'année dernière qu'il s'alignerait sur la date retenue par l'Union Européenne (janvier 2025), ne modifiant les règles convenues qu'à la marge. Suite à l'annonce en juillet dernier par les Etats-Unis d'un nouveau report de six mois, les banques britanniques au demeurant très critiques par rapport à une interprétation perçue comme « stricte » des nouveaux standards de Bâle de la part de la PRA, avaient également dénoncé les conséquences d'une éventuelle divergence calendaire avec les Etats-Unis sur la compétitivité de leurs activités de marché. La Banque d'Angleterre a finalement repoussé à juillet 2025 la mise en œuvre de ces standards, justifiant ce dernier report par la difficulté de finaliser le paquet les transposant avant décembre, échéance à laquelle elle promet désormais de publier uniquement les règles les plus complexes, les autres étant prévues pour mai 2024. L'Union Européenne quant à elle envisage toujours une entrée en vigueur à partir de janvier 2025.

**Le projet de réforme des règles d'introduction en bourse au Royaume-Uni ne fait pas consensus** – Il s'inscrit dans le sillage de travaux menés par la FCA sur le fonctionnement du marché « primaire » britannique, et vise à rendre la bourse de Londres (la London Stock Exchange) plus attractive pour les entreprises en croissance, notamment suite à la décision du producteur de puces électroniques ARM de s'introduire

en bourse aux Etats-Unis. La FCA a proposé à cette fin de combiner les deux régimes de cotation actuels (standard et premium) et d'alléger certaines obligations pesant sur les entreprises prétendant à une introduction en bourse. Toutefois, une incertitude demeure quant au degré nécessaire d'assouplissement de ces règles. Les groupes d'actionnaires s'opposent à ce que le niveau de détail de l'information financière à rendre publique soit abaissé. La CEO de la London Stock Exchange a souligné dans une interview que la place de Londres était déjà attractive et que les modifications proposées ne seraient qu'un alignement sur les autres places financières.

**La FCA s'interroge sur la valorisation des actifs non cotés** – Le FT et Reuters relatent l'intention de la FCA de lancer un exercice d'évaluation des méthodes de valorisation de ces actifs, suite à la hausse des taux et aux tensions sur la liquidité qui peuvent en résulter. Les actifs comme l'immobilier ou les actions no-cotées ne sont pas valorisées à des périodes suffisamment fréquentes pour que leurs prix reflètent le renversement récent du paradigme monétaire. Le régulateur s'inquiète des règles de gouvernance et des pratiques de valorisation (modèles internes) dans les fonds de plus petite taille, qui bénéficient d'une plus importante discrétion en la matière. Il s'agit d'une réflexion sur les outils de gestion de la liquidité pour les fonds qui ne pourraient pas résister à des rachats massifs. Toutefois, la FCA ne semble pas vouloir

imposer d'exercices de revalorisations aux sociétés de gestion en question, qui n'ont par ailleurs pas encore été précisément identifiées. Dans le même temps, Andrew Hauser, responsable des marchés financiers à la Banque d'Angleterre met en garde contre les risques systémiques posés par les NBFIs à la stabilité financière et souligne la nécessité de [mettre en place une ligne de crédit permanente](#) que ces institutions pourraient utiliser en cas de stress.

**La PRA (*prudential regulation authority*) poursuit son travail sur la réforme de Solvency II (régime de régulation prudentielle des assureurs, hérité du droit européen), avec une nouvelle consultation portant sur le *matching adjustment* (MA) –** La consultation en cours fait suite à la publication en novembre 2022 par le gouvernement d'une orientation de politique générale concernant la réforme du régime de régulation prudentielle des assureurs. Défini par directive européenne (2009/138/EC), le MA est un mécanisme qui décharge les assureurs d'une partie de leur obligation d'engagement de capital réglementaire lorsqu'ils conservent certains actifs jusqu'à maturité. En effet, ce faisait – i.e., en

gardant les actifs jusqu'à maturité –, les assureurs ne s'exposent plus au risque d'illiquidité. En conséquence, le MA permet de créditer en avance les capitaux règlementaires des assureurs de la prime d'illiquidité. Les assureurs peuvent ainsi les déployer vers d'autres investissements ou classes d'actifs. Ces réformes ont pour but de flexibiliser la politique d'investissement des assureurs et de responsabiliser davantage les équipes dans leur gestion des risques additionnels.

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)