



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°22 – du 9 au 15 juin 2023

## En bref

- Le gouvernement fixe un seuil minimal des prix du pétrole (71,4\$ le baril) et de gaz (0,54£ par *British Therm Unit*) pour l'application de la taxation des profits exceptionnels des énergéticiens (*Energy Profits Levy*) en réponse aux inquiétudes des producteurs d'énergie fossile concernant ses effets sur l'investissement.

- Selon l'agence de notation Moody's, du fait de la persistance de l'inflation et de la hausse des taux, « les prix des logements sont susceptibles de chuter de 10 % en Grande-Bretagne au cours des deux prochaines années et un ralentissement plus important du marché du logement pourrait déclencher une longue récession ».

### LE CHIFFRE À RETENIR

+0,2%

Le PIB britannique a crû de 0,2% en avril après une contraction de 0,3% en mars

- Le Royaume-Uni et la Suisse signent un accord de reconnaissance des qualifications professionnelles.

- WE Soda, entreprise de fabrication de carbonate de soude, renonce à se coter sur le *London Stock Exchange*. L'entrée en bourse, évaluée à 7,5Mds\$, s'est heurtée selon les dirigeants à la prudence excessive des investisseurs institutionnels britanniques.

## Fait marquant : les rendements des *gilts* et la livre sterling réagissent vivement aux publications des données macroéconomiques depuis un mois.

Les rendements (*yields*) des titres souverains britanniques (*gilts*) à 2 ans ont ainsi augmenté de 100 points de base (pb) sur un mois pour atteindre 4,78%, avec une forte augmentation de 31 pb sur 5 jours. Les *gilts* à 1 an, 5 ans et 10 ans ont quant à eux respectivement augmenté de 18 pb (4,98%), 31 pb (4,49%) et de 20 pb (4,40%) sur la même période. Le 13 mai, la livre a atteint 1,169 euro - en hausse depuis 2 mois - et a grimpé jusqu'à 1,261 dollar.

Les rendements des *gilts* de court terme sont ainsi plus élevés que ceux observés lors de la crise du mini-budget de septembre/octobre 2022. Lors de cette période, les taux des *gilts* avaient atteint respectivement 4,22% pour les titres à 1 an, 4,61% à 2 ans, 4,70% à 5 ans et 4,51% à 10 ans.

Publiée le 24 mai, la nette accélération de l'inflation sous-jacente a surpris l'ensemble des acteurs, les marchés financiers révisant à la hausse leur anticipation de taux terminal de la BoE, de 5,25% à 5,50%. La forte accélération de la dynamique salariale, constatée lors de la publication des données en date du 13 mai, a surpris à nouveau les prévisionnistes, conduisant les marchés à rehausser, une nouvelle fois, leur anticipation de taux directeur, à 5,70%.

Le Gouverneur de la Banque d'Angleterre a réagi le jour même, reconnaissant que la baisse de l'inflation prendrait « beaucoup plus de temps que (...) prévu », notamment en raison d'un marché du travail toujours très tendu.

Enfin, la livre va probablement continuer de se renforcer. L'anticipation par les marchés d'un taux terminal plus élevé que ceux fixés par la BCE (3,75%) et la FED (5,5%) attire les investisseurs cherchant à profiter d'un effet de *carry trade* et augmente ainsi la demande en livre sterling.

## Actualité macro-économique

**Les tendances observées sur le marché de l'emploi depuis la reprise économique se prolongent : l'inactivité et le nombre d'emplois non pourvus reculent** – Le [taux de chômage](#) est en légère hausse, de 0,1pt par rapport au trimestre précédent pour s'établir à 3,8% sur la période février – avril 2023. Dans le même temps, le nombre de postes vacants continue de se réduire, 30 000 offres non pourvues de moins étant recensées. Le nombre de personnes en emploi poursuit également sa hausse (+250 000) pour atteindre 33,1M d'actifs occupés, portée à parts égales par le salariat (+120 000) et le travail indépendant (+117 000). Le taux d'inactivité continue de se réduire, comme constaté depuis le milieu de l'année 2022, passant de 21,3% en novembre – janvier 2023 à 21,0% en février – avril 2023.

**La forte accélération des augmentations de salaires - reposant exclusivement sur le secteur privé - surprend les prévisionnistes** – Le taux de croissance annuel [des salaires](#) hors primes est en nette hausse dans le secteur privé entre les périodes de novembre – janvier 2023 et de février – avril 2023, passant de 7,0% à 7,6%. À l'inverse, il stagne à 5,6% dans le secteur public dans le même temps. La revalorisation de 9,7% du salaire minimum en avril contribue pour partie

à cette accélération des salaires qui n'avait été que partiellement anticipée. Alors que les salaires, hors primes, sont en hausse de 7,2% entre février – avril 2022 et février – avril 2023, le consensus des économistes s'attendaient à une hausse de 6,9%, après 6,6% en novembre - janvier 2023.

## Actualité commerce & investissement

**A l'occasion de la visite de Rishi Sunak à Washington, le Royaume-Uni et les Etats-Unis s'engagent à signer un accord sur les minéraux critiques dans le cadre de l'[Atlantic Declaration](#)** – Plus précisément, ce potentiel accord (qui devrait être similaire en substance à celui signé par les Etats-Unis avec le Japon) permettrait aux acheteurs de véhicules fabriqués à partir de cinq minéraux critiques (cuivre, graphite, lithium, manganèse et nickel) traités, recyclés ou extraits au Royaume-Uni d'avoir accès au crédit d'impôt prévu par la section 30D de l'*Inflation Reduction Act* (IRA). A noter que le Royaume-Uni n'exploite pas en l'état actuel des minéraux critiques mais mène des explorations dans certaines régions et tente de développer, en parallèle, sa filière de recyclage. Par ailleurs, la déclaration inclut la volonté de coopérer en matière de sécurité économique reconnaissant l'importance des cadres réglementaires



fondés sur la sécurité nationale tels que le contrôle des exportations, le mécanisme de filtrage des investissements et le régime de sanctions dans le contexte actuel citant l'invasion russe en Ukraine et les défis posés par la Chine. En parallèle, le ministre de l'énergie Grant Shapps a déclaré [dans la presse](#) sa réticence quant au recours aux subventions pour soutenir l'industrie dans sa transition indiquant que le Royaume-Uni a «une décennie d'avance sur le reste du monde».

**Un [sondage](#) de l'association *British American Business* révèle la perte de confiance des entreprises américaines vis-à-vis du Royaume-Uni pour la troisième année consécutive** – Selon l'enquête, les entreprises américaines souhaiteraient en priorité une amélioration des relations entre le Royaume-Uni et l'Union européenne. Par ailleurs, l'étude indique qu'en dépit des efforts du gouvernement Sunak pour rétablir la confiance, les entreprises américaines ont octroyé une note de 5,8 sur 10 sur la capacité du gouvernement britannique à soutenir la croissance et la productivité.

**Le vice-président de la Commission européenne, Maros Sefcovic, estime que les obstacles et les coûts dans les échanges entre le Royaume-Uni et l'UE risquent de s'aggraver sur le long terme** – Dans un discours à la conférence annuelle du [EU-UK Forum](#), il a fait un lien entre hausse des coûts et divergence réglementaire entre le Royaume-Uni et l'Union européenne. De manière similaire, selon le [FT](#), l'entrée en vigueur

des contrôles sanitaires et phytosanitaires à la frontière pourrait engendrer une hausse des prix de l'alimentation, notamment en raison de l'introduction d'une redevance forfaitaire («*common user charge*» permettant de couvrir les coûts d'exploitation des postes de contrôle) pouvant aller de 20 à 43£ par envoi.

**Selon les [derniers chiffres de l'ONS](#), les exportations britanniques augmentent en valeur de 3,4% en avril 2023 par rapport au mois précédent tandis que les importations diminuent de 1,4%** – La hausse des exportations britanniques, en avril 2023, reflète une hausse en valeur des exportations vers les pays hors-UE de 7,3% atteignant 16,3Md£ (contre une légère chute de 0,5% vers l'UE -15,1Md£). Plus précisément, le Royaume-Uni aurait exporté près de 700M£ en matériel de transports vers la Nouvelle-Zélande et la Chine. De fait, le déficit commercial s'est réduit à 2,7Md£ en avril contre 4,4Md£ en mars 2023. S'agissant des importations depuis l'UE, ces dernières ont chuté en valeur de 3,6% en avril 2023 par rapport au mois précédent atteignant 25,2Md£ contre 22,4Md£ pour les importations non-européennes (soit, une hausse de +1,3%). Selon le [Guardian](#), sur la base des chiffres publiés par la CNUCED, les exportations de biens et de services du Royaume-Uni n'ont augmenté que de 6 % entre 2012 et 2021, contre une hausse de 29,1 % pour l'UE.

## Actualité financière

### 1 Réglementation financière et Marchés

**La *Financial Conduct Authority* (FCA) met en place de nouvelles règles afin d'encadrer les pratiques de vente des cryptoactifs** – Ainsi, à partir du 8 octobre 2023, les nouvelles règles incluront une période de réflexion (*cooling-off period*) de 24 heures pour les primo-investisseurs et l'interdiction des primes de parrainage. Les entreprises devront s'assurer que les investisseurs ont les connaissances appropriées, et fournir des avertissements clairs sur les risques associés. La FCA consulte également sur des idées de directives supplémentaires pour les entreprises faisant de la publicité pour les cryptomonnaies auprès des consommateurs britanniques, avec une date limite de réponse fixée au 10 août.

**Le Parlement impose un examen approfondi par les institutions financières des projets impliquant de la déforestation** – L'amendement voté dans le cadre des discussions sur la réforme des marchés financiers (« *Financial Services and Market Bill* ») garantirait que les institutions financières britanniques mettent en place des processus d'analyses raisonnables (« *reasonable due diligence* ») lorsqu'elles financent des clients impliqués dans des secteurs qui

présentent le plus grand risque pour les forêts critiques sur le plan climatique, comme l'agriculture responsable de plus de 90 % de la déforestation tropicale. De plus, la Baronne Hayman a proposé un amendement pour obliger les régulateurs financiers à prendre en compte dans leurs activités la nécessité de contribuer aux engagements pris pour lutter contre le changement climatique et la perte de biodiversité. L'amendement proposé permettrait à la FCA de fournir des orientations aux gestionnaires de fonds et aux régimes de pension sur la prise en compte des impacts des investissements sur la société et l'environnement. Le projet de loi sera à nouveau débattu à la Chambre des lords la semaine prochaine avant d'entrer dans les dernières étapes du processus législatif. La promulgation du texte pourrait avoir lieu dans le courant de l'été.

**Le *Financial Reporting Council* (FRC) a publié un examen thématique de l'évaluation de la juste valeur (« *Fair Value* »)** – Compte tenu de l'environnement économique difficile et des risques liés au changement climatique, le degré d'incertitude dans les estimations de la juste valeur et le jugement de la direction devrait augmenter. Par conséquent, toutes les entreprises doivent veiller à fournir des informations claires et transparentes sur les incertitudes, les risques et les hypothèses importantes sous-jacentes aux mesures de la juste valeur présentées dans les états financiers. Le FRC recommande d'utiliser les hypothèses

des participants au marché et non pas celles des entreprises elles-mêmes, de recourir à des conseils spécialisés de tiers pour les évaluations importantes et met en évidence des problèmes de mesure à travers des études de cas. Des exemples de bonnes pratiques sont également inclus pour encourager l'amélioration de la qualité des informations fournies par les entreprises.

**Les députés britanniques interrogeront les dirigeants du régulateur financier du Royaume-Uni, la *Financial Conduct Authority (FCA)*, le mois prochain sur la gestion des allégations d'harcèlements sexuels à l'encontre du gestionnaire de hedge fund Crispin Odey** – Cette décision intervient après que le Financial Times a révélé que 13 femmes avaient déclaré avoir été harcelées ou agressées sexuellement par Odey au cours des 25 dernières années. Les révélations ont incité la FCA à élargir une enquête existante sur la société. La direction de la FCA doit être entendue par le comité spécial de la chambre des Communes d'ici la fin du mois de juillet. Le comité a déjà adressé une lettre à la FCA l'interrogeant sur la surveillance exercée sur Odey Asset Management (OAM) alors qu'une enquête avait déjà été ouverte par le régulateur. Le comité y pose une série de questions sur la "nature et l'intensité" de sa supervision et de son engagement auprès de l'OAM au cours des cinq dernières années, avec une réponse attendue pour le 5 juillet. Pour rappel, les entreprises de services financiers ont l'obligation de tenir le régulateur informé des mesures

disciplinaires prises à l'encontre des cadres supérieurs, et la FCA a le pouvoir d'enquêter elle-même sur les allégations de faute professionnelle, notamment de nature sexuelle.

## 2 Banques et assurances

**La commission des finances de la Chambre des Communes a averti que les banques de détail doivent améliorer leurs offres de produits rémunérés en réponse à la hausse des taux d'intérêt au Royaume-Uni** – Les données fournies par le comité montrent que les taux de rémunération des dépôts proposés par ces banques sont inférieurs au taux de base de la Banque d'Angleterre et à ceux offerts par les banques américaines et les fintechs, comme Goldman Sachs, JPMorgan, Monzo et Kroo. Le comité parlementaire souligne que la transmission des augmentations du taux de base aux comptes d'épargne et de dépôts a été inhabituellement faible et appelle les grandes banques à encourager l'épargne en augmentant leurs taux d'intérêt pour être plus compétitives. En moyenne, les taux offerts par les quatre principales banques de détail britanniques vont de 0,7% à 1,35% tandis que Goldman Sachs offre 3% par exemple. Pour rappel, le taux directeur de la Banque d'Angleterre est actuellement de 4,5%.

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)



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

*Liberté  
Égalité  
Fraternité*

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](mailto:londres@dgtresor.gouv.fr)