



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°19 – du 12 au 25 mai 2023

En bref

- Le gouvernement britannique a publié [un communiqué](#) sur la prévention du contournement des sanctions contre la Russie, qui met en particulier l'accent sur les principaux indicateurs de risque et l'importance de garantir des processus robustes de « *due diligence* ».

- L'indice de confiance des consommateurs [GfK](#) reste en territoire négatif en mai à -27, en hausse de 3pt par rapport au mois précédent.

- L'[Ofgem](#), régulateur britannique de l'énergie, révisé le prix plafond de l'énergie, la facture annuelle d'un ménage moyen devant être limitée à 2 074£ contre 3 280£



LE CHIFFRE À RETENIR

60

La hausse du rendement (*yield*) des titres souverains britanniques à deux ans sur une semaine.

précédemment. En vigueur à partir du 1^{er} juillet 2023, celui-ci s'établit pour la première fois sous le prix garanti de l'énergie instauré par le gouvernement en octobre 2022, de 2 500£.

- Le [FMI](#) prévoit désormais une croissance de +0,4% pour le Royaume-Uni en 2023, contre 0,3% précédemment. Le Fond reconnaît au gouvernement le mérite d'avoir pris "des mesures décisives et responsables" pour rétablir la stabilité après les bouleversements provoqués par

le "mini" budget de l'automne 2022. La prévision pour 2024 reste inchangée à +1,0%.

- Selon le [FT](#), le *Labour* souhaite mettre fin au droit des employeurs de rémunérer 20% de moins les travailleurs immigrés dans certains secteurs en tension comme la santé, le social, l'ingénierie, les technologies et l'informatique. Selon l'économiste Jonathan Portes, cette proposition n'aura

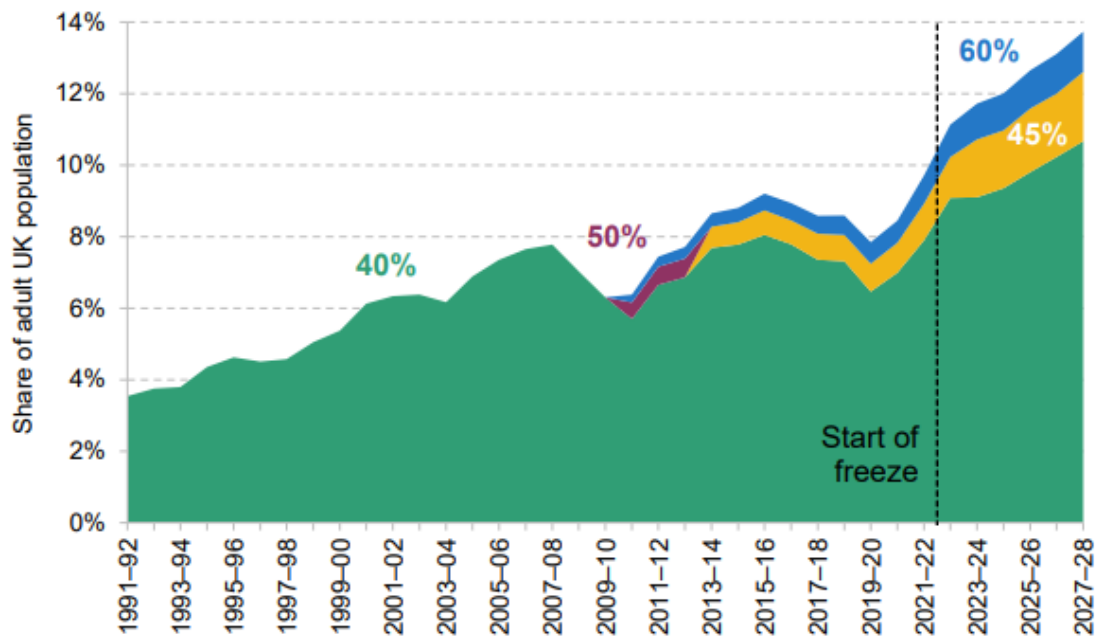
pas d'incidence majeure sur l'immigration, à l'exception peut-être dans le secteur social.

- Selon [Reuters](#), 46% des entreprises de taille moyenne ont déclaré que la hausse de l'impôt sur les sociétés, de 19% à 25% en avril dernier, retarderait leurs investissements. 39% estiment que cela ralentirait les embauches ou entraînerait des pertes d'emplois.

❖ **Graphique de la semaine : 2,5 M de contribuables supplémentaires seront assujettis à un taux supérieur de l'impôt sur le revenu d'ici 2027-28.**



Figure 1. Adult UK population by marginal rate of income tax



Clé de lecture : Selon des analyses de l'[IFS](#), 2,1 M de ménages supplémentaires seront imposés au taux supérieur (40%) et 0,4 M au taux additionnel (45%), en raison du gel des seuils de l'impôt sur le revenu, prévu jusqu'en 2027-28

❖ **Fait marquant :** En baisse, l'inflation totale reste en avril à des niveaux plus élevés que prévus en s'établissant à 8,7 %, après 10,1 %.

Le ralentissement de l'inflation annuelle totale ([IPC](#)) s'explique par une large contribution à la baisse des prix du logement et de ses charges (-1,72 pt), les prix de l'électricité et du gaz étant en baisse. Dans une moindre mesure, le ralentissement des hausses de prix dans l'hôtellerie – restauration fournit également une contribution à la baisse, de -0,12 pt. De nombreux postes de dépenses fournissent une contribution en hausse, les loisirs (+0,21 pt), l'alcool et le tabac (+0,16 pt), la communication (+0,10 pt) et les transports (+0,10 pt). L'inflation

alimentaire reste à un niveau élevé, à 19,0 % après 19,1 %. L'inflation sous-jacente est en hausse, de 6,2 % en mars à 6,8 % en avril 2023 soit le plus haut niveau observé depuis mars 1992.

Les marchés ont fortement réagi à cette publication, l'inflation totale surprenant à la hausse le consensus des économistes (8,2 %) et la prévision de la Banque d'Angleterre (8,4 %). Le jour de la parution, la livre sterling a reflué de -0,3 % contre l'euro et de -0,4 % face au dollar. La communauté financière estime que ces données vont contraindre la Banque d'Angleterre à conserver son attention sur les risques de hausse de l'inflation à moyen terme et, par conséquent, entraîner un resserrement monétaire plus important. Les rendements (yields) des gilts britanniques sont en nette hausse depuis, ayant augmenté de +30 pb pour les maturités à 1 an, +20 pb pour les maturités à 5 ans et de +15 pb pour les maturités à 10 ans le jour de la publication.

Actualité macro-économique

Bien qu'en légère baisse en avril 2023, à 19,0 % après 19,1 % en mars 2023, l'inflation alimentaire constitue pour la première fois la plus importante contribution à l'inflation totale – L'inflation alimentaire fournit une contribution de 2,2 pt en avril, stable par rapport au mois précédent. À l'inverse, le logement et ses charges voient leur contribution en baisse entre mars (3,5pt) et avril (1,8pt) notamment du fait de la baisse des prix de l'énergie. Ce constat devrait probablement inquiéter le comité de politique monétaire, la

sensibilité des anticipations d'inflation des ménages aux hausses de prix de l'alimentaire étant particulièrement importante. Sur douze mois, les produits dont les prix sont les plus dynamiques sont le sucre (47 %), l'huile d'olive (46 %), les œufs (37 %), les sauces et épices (34 %), le lait (33 %), les légumes surgelés (31 %), le fromage (31 %) et les farines (30 %). Certains produits, comme le poisson (-0,1 %) et les huiles et matières grasses (-0,6 %) voient toutefois leurs prix baisser entre mars et avril 2023.

Selon l'ONS, le marché du travail poursuit son resserrement, le nombre de personnes en emploi continuant d'augmenter entre le dernier trimestre 2022 et le premier trimestre 2023 (+182 000) – En effet, le nombre de

chômeurs augmente moins rapidement (+60 000 personnes) que le nombre de personnes inactives ne diminue (-156 000). Le taux de chômage s'établit ainsi à 3,9 % au premier trimestre 2023, en hausse de 0,1 pt par rapport à la période octobre - décembre 2022. Dans la même lignée, le nombre de postes vacants est en baisse (-55 000) mais reste à des niveaux élevés par rapport à la période pré-Covid (1 083 000 offres non pourvues).

Les hausses de salaires restent dynamiques au premier trimestre 2023 –

Au premier trimestre 2023, les salaires sans les bonus sont en hausse de +5,8 % par rapport à la même période l'année précédente, soit au même rythme que le trimestre précédent. Les salaires avec bonus sont en hausse de +6,7 %, soit une accélération de 0,1 pt. L'écart de dynamique salariale entre le secteur privé et le secteur public continue de se réduire. Les hausses de salaires des employés de la fonction publique (+5,6 %) atteignent un niveau observé pour la dernière fois en 2003. En terme réel, les salaires totaux sont en baisse de 3,0 %.

Actualité commerce & investissement

La ministre de l'économie et du commerce Kemi Badenoch effectue une visite dans les pays du Golfe pour réitérer l'ambition britannique de

conclure un accord commercial – Dans le cadre de sa visite, la ministre a rencontré ses homologues du Qatar, d'Arabie Saoudite et des Emirats arabes unis ainsi que le secrétaire général du Conseil de coopération du Golfe. Pour mémoire, en l'état actuel, le Royaume-Uni et le Conseil ont achevé le troisième cycle de négociations en mars dernier. Le gouvernement estime qu'un accord permettrait d'accroître les échanges d'au moins 16% (en l'état actuel, les exportations britanniques dans la région s'élèvent à 36Md£).

Le Royaume-Uni et la Suisse annoncent le lancement des négociations commerciales – [L'approche stratégique](#)

britannique met en avant les bénéfices pour certains secteurs, notamment les services financiers, les activités de conseils et l'industrie pharmaceutique. Par ailleurs, le nouvel accord permettrait de supprimer des droits de douanes s'élevant d'environ 7,4M£ par an (à noter que 99,5% des lignes tarifaires sont déjà libéralisées). Pour mémoire, les échanges commerciaux entre le Royaume-Uni et la Suisse se sont élevés à 52,8Md£ en 2022, dont 23,7Md£ en échanges de services.

Selon la [presse](#), le Royaume-Uni et l'Inde éprouvent des difficultés à faire avancer les négociations commerciales –

Plus précisément, des tensions persistent au sujet des droits de douanes sur certains produits britanniques, à savoir les véhicules et les produits alcoolisés. Par ailleurs, le gouvernement britannique souhaiterait inclure des dispositions en matière de protection des investissements notamment avec un mécanisme d'arbitrage. Pour rappel, le

dernier cycle de négociations a eu lieu fin avril dernier : sur un total de 26 chapitres prévu dans l'accord, les parties se sont accordées sur 13 chapitres.

Actualité financière

1 Réglementation financière et Marchés

Le parti travailliste se dit prêt à contraindre les fonds de pensions britanniques à investir dans un fonds de 50Mds£ à destination des entreprises britanniques à forte croissance – R. Reeves, Chancelière de l'Echiquier fantôme, a déclaré qu'il était nécessaire de changer la culture de l'épargne britannique qui, selon elle, ne financerait pas assez les entreprises nationales. Cela permettrait également de créer de la liquidité sur les marchés cotés. Dans cette optique, elle soutient la proposition du lord-maire de la City de Londres, Nicholas Lyons, de créer un fonds de croissance de 50Mds£ avec une contribution de 5 % des actifs de chaque régime de retraite à cotisations définies. Enfin, elle propose également de consolider le marché des pensions britannique en incitant les petits fonds à fusionner afin de créer l'échelle nécessaire pour de nouveaux investissements. Elle souhaite également donner à l'autorité de régulation des pensions davantage de pouvoirs pour consolider le secteur.

Le Trésor britannique et la Commission européenne ont publié un projet de protocole d'accord (MoU) établissant un cadre de coopération sur les services financiers – Prévu par l'accord de commerce et de coopération signé entre l'UE et le R-U, le MoU permet la création d'un Forum financier conjoint UE-Royaume-Uni pour faciliter la coopération et la transparence dans la réglementation des services financiers. Les parties se rencontreront régulièrement pour discuter des développements réglementaires, des risques de stabilité financière et des questions transfrontalières. Ce projet de MoU doit encore suivre le processus interne européen, mais le Trésor britannique et la Commission se sont engagés à le signer rapidement une fois ce processus finalisé.

La commission des finances de la chambre des communes publie un rapport recommandant de traiter les cryptoactifs non-collatéralisés dans le cadre réglementaire des jeux de hasard – Considérant que ces actifs numériques n'ont ni « valeur intrinsèque » ni d'« utilité sociale », ils comporteraient des risques d'investissements significatifs pour les consommateurs. La commission craint également que la réglementation des échanges de cryptomonnaies par les consommateurs en tant que service financier - comme l'a proposé le gouvernement dans sa dernière consultation - ne crée un effet de halo, amenant les consommateurs à considérer cette activité comme sûre et protégée. Il semble donc important pour

la commission de bien différencier les cryptoactifs sécurisés par des collatéraux des autres. Enfin, ils recommandent également que les processus d'autorisation de la Financial Conduct Authority soient efficaces et ne refusent pas systématiquement, de sorte que l'innovation potentielle de ce genre de technologie dans les services financiers ne soit pas étouffée.

2 Banques et assurances

Le gouvernement britannique réduit de 1,26Mds£ sa participation au sein de la banque Natwest – La [participation](#) de l'Etat britannique dans la banque s'établit désormais à 38,6%. Depuis l'intervention du gouvernement pendant la crise financière en 2008, il s'agit de la sixième vente d'actions de la banque détenues par le gouvernement. L'objectif est de sortir complètement du capital de NatWest d'ici 2025-2026, en fonction des conditions du marché.

La Prudential Regulation Authority (PRA) publie une déclaration de supervision qui énonce les attentes en matière de gestion des risques liés aux modèles pour les banques – L'objectif est que les banques adoptent une approche stratégique de la gestion de ces risques de modèle. Les attentes s'articulent autour de cinq principes clés pour établir un cadre solide de gestion des risques liés aux modèles internes utilisés pour calculer les risques de la banque, tels que l'identification et la classification des modèles, la gouvernance, le développement et l'utilisation des

modèles, la validation indépendante et les mesures d'atténuation des risques. Les principes sont accompagnés de sous-principes, notamment pour une mise en œuvre proportionnée des modèles, l'attribution des responsabilités, la communication sur l'efficacité de la gestion des risques et la gestion des risques liés à l'utilisation de l'intelligence artificielle.

Les actionnaires d'HSBC ont voté contre la scission géographique de la banque en deux branches distinctes – Cette proposition soutenue par Ping An, assureur chinois et plus grand actionnaire de la banque, n'a reçu le soutien que d'environ 20 % des actionnaires, la campagne de Ping An n'ayant pas réussi à obtenir le soutien des autres grands investisseurs institutionnels. L'argument des cadres dirigeants d'HSBC faisait valoir que la scission serait coûteuse et difficile à approuver réglementairement. Malgré des votes négatifs de 20 % des actionnaires contre le président Mark Tucker et les autres administrateurs, ils ont tous été réélus pour un an supplémentaire.

Le régulateur britannique de l'audit (FRC) propose une [réforme](#) du code de gouvernance d'entreprise pour renforcer la responsabilité des conseils d'administration – Ces révisions prévues par le FRC font suite à une consultation gouvernementale en 2021 sur une refonte des régimes d'audit et de gouvernance d'entreprise au Royaume-Uni à la suite de scandales impliquant

des entreprises telles que BHS, Carillion et Pâtisserie Valerie. Les modifications proposées incluent notamment l'obligation pour les cadres dirigeants de déclarer que les contrôles internes de leurs sociétés sont efficaces - obligation inspirée de la loi américaine Sarbanes-Oxley adoptée en 2002 après le scandale Enron. Le code de gouvernance d'entreprise révisé prévoirait également des responsabilités supplémentaires pour les conseils d'administration et les comités d'audit en matière de rapports sur les questions environnementales, sociales et de gouvernance. Les propositions de révision du code seront ouvertes à la consultation publique jusqu'à mi-septembre 2023. Le gouvernement britannique prévoit également de publier des projets de loi sur des réformes plus larges, notamment la création d'un régulateur comptable, au cours de la présente session parlementaire.

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



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