

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 15 au 22 janvier 2024

Sommaire

Le chiffre de la semaine	2
Fait marquant : l'inflation britannique connaît un soubresaut en décembre, à 4,0%, après 3,9% le mois précédent	2
En bref	2
Actualités macroéconomiques	2
Conjoncture.....	2
Politique budgétaire.....	3
Actualités commerce & investissement	3
Politique commerciale	3
Investissements.....	4
Sanctions.....	5
Actualités financières	5
Marchés financiers.....	5
Réglementation financière.....	5
Banques et assurances	6

Le chiffre de la semaine

Selon l'[ONS](#), les ventes au détail ont baissé de 3,2% en décembre 2023, après une hausse de 1,4% en novembre 2023. La baisse de décembre est la plus importante baisse mensuelle observée depuis janvier 2021, lorsque les restrictions liées au coronavirus ont affecté les ventes.

LE CHIFFRE À RETENIR

-3,2%

Fait marquant : l'inflation britannique connaît un soubresaut en décembre, à 4,0%, après 3,9% le mois précédent.

Selon les dernières données de l'[ONS](#), l'inflation annuelle (CPI) s'élève à 4,0% en décembre, et enregistre donc une légère hausse (+0,1pt) par rapport au mois précédent. Le poste de dépense fournissant la principale hausse de contribution (+0,11p) est formé par les produits administrés (tabac et alcools). Alors que l'inflation sous-jacente est en forte baisse depuis juin 2023, après avoir tardé à refluer, elle reste stable entre novembre et décembre 2023 à 5,1%.

En bref

- Selon la [NAO](#), l'organisme de surveillance des dépenses publiques, les fraudes et erreurs représentent une moindre recette publique de 5,5Md£ par an, uniquement pour la prestation sociale de base qu'est le *Universal Credit*.

- Dans une lettre adressée au [Financial Times](#), le directeur général de Barclays, CS Venkatakrishnan, a demandé au Royaume-Uni de créer une agence de développement économique pour stimuler la croissance à long terme et dépolitiser la conception des politiques industrielles.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Le marché du travail britannique poursuit doucement son relâchement. Selon les statistiques expérimentales de l'[ONS](#), alors que le taux de chômage reste stable, l'inactivité se réduit et l'emploi augmente entre juin – août 2023 et septembre – novembre 2023. Le taux de chômage reste inchangé à 4,2%. Bien que l'inactivité poursuit sa baisse entamée à l'été 2022, elle reste à un niveau élevé (20,8%), soit 0,6pt de plus qu'au dernier trimestre avant le

début de la pandémie. Le rythme d'accroissement de la taille de la population active occupée continue de fléchir, à +1,0% en décembre, après un ralentissement continu depuis juin 2023. Indiquant également une réduction des tensions pour la main d'œuvre disponible, le nombre de postes vacants se contracte en octobre – décembre 2023, pour représenter 934 000 offres non pourvues.

Politique budgétaire

Le gouvernement s'engage en faveur de baisses d'impôts avant les prochaines élections. Le Premier ministre, R. Sunak, a déclaré le 19 janvier : « nos priorités sont très claires. Il s'agit de contrôler la dépense publique et notamment en protection sociale afin de pouvoir réduire les impôts des citoyens ». La veille, lors du Forum économique mondial de Davos, le Chancelier J. Hunt a laissé entrevoir la possibilité de réductions d'impôts et, d'un autre budget avant les élections qui devraient avoir lieu plus tard dans l'année. Il existe notamment un précédent favorable : John Major, qui a remporté une victoire électorale

inattendue en avril 1992, a annoncé un vote le lendemain du jour où son Chancelier Norman Lamont a introduit réduit le taux d'imposition de 25% à 20%. Pour mémoire, les mesures du précédent budget offrent une "marge de manœuvre" de 13 Md£ par rapport à sa règle budgétaire, de réduction de la dette publique (en % du PIB) à horizon cinq ans. R. Reeves, la Shadow Chancelière, a indiqué qu'elle soutiendrait toute réduction de l'impôt sur le revenu introduite dans le budget de printemps, à condition qu'elle respecte les règles budgétaires de son parti.

Actualités commerce & investissement

Politique commerciale

Le secrétaire d'État en charge de l'Asie du Sud auprès du ministère des affaires étrangères, Tariq Ahmad of Wimbledon, s'est rendu en Inde. Cette visite prend place alors que les deux pays sont engagés depuis plusieurs mois dans la négociation d'un accord de libre-échange. Présent au sommet de Chennai pour l'investissement (TNGIM), le secrétaire d'État a insisté sur l'importance de la coopération bilatérale dans le soutien de projets porteurs pour la transition énergétique.

Le gouvernement publie sa stratégie sur les chaînes d'approvisionnement et les importations critiques. Nusrat Ghani, ministre déléguée en charge de l'Industrie et de la Sécurité économique, a [présenté](#) ce mercredi la *Critical Imports and Supply Chains Strategy* du gouvernement. Mme Ghani a indiqué que le *Department for Business and Trade* souhaitait se positionner comme « leader mondial » sur l'analyse et la modélisation des chaînes d'approvisionnement, rappelant les efforts qu'il a déjà

déployés pour renforcer son expertise sur ces enjeux (en particulier la mise en place d'une direction dédiée aux chaînes d'approvisionnement). La stratégie édicte cinq priorités, mettant l'accent sur le développement de partenariats internationaux (partage de données, exercices conjoints de modélisation de chocs sur les chaînes d'approvisionnement notamment) et sur la consolidation des liens entre l'administration et les entreprises. La stratégie prévoit ainsi la mise en place d'un *Critical Imports Council*, qui doit réunir entreprises et administrations pour développer un dialogue sur les chaînes d'approvisionnement. La levée des barrières aux importations critiques, notamment via la mise en œuvre d'un mécanisme de *reporting* des barrières aux importations critiques et le développement d'un cadre formalisant l'approche du gouvernement en cas de choc sur les chaînes d'approvisionnement, font également partie des priorités identifiées par la stratégie.

La chambre de commerce britannique (BCC) publie un [rapport](#) à l'occasion des trois ans de la signature de l'Accord de commerce et de coopération avec l'Union européenne. Tout en rappelant les [difficultés](#) rencontrées par les plus petits opérateurs de part et d'autre de la Manche, le rapport souligne un changement de dynamique dans la relation avec l'UE à la lumière de la signature du Cadre de Windsor et du retour du Royaume-Uni dans les programmes de coopération scientifique ainsi que de l'abandon de certaines ambitions controversées par le gouvernement britannique (suppression de la *sunset clause* du REUL Act, extension du marquage CE, etc). Fort de ce constat, le rapport émet

Investissements

L'unité d'évaluation des subventions de l'Autorité de la concurrence britannique (*Subsidy Advice Unit*) se prononcera sur les aides accordées par le ministère des entreprises et du commerce (DBT) à [BMW UK](#) et à [Tata Steel](#). À la demande du gouvernement, la SAU appréciera l'évaluation proposée par le DBT dans le cadre de l'octroi de subventions publiques aux deux entreprises. Pour rappel, le ministère prévoit d'une part de verser 75M£ à BMW UK via un fonds de croissance régional exceptionnel dans le cadre du soutien à la transition de l'industrie automobile vers l'électrification, et d'autre part d'allouer 500M£ sous forme de prêt à Tata Steel Ltd pour le verdissement de son site de Port Talbot. En vertu [du régime de contrôle des subventions publiques](#) de 2022, la SAU est chargée d'apporter ses conseils et son expertise

plusieurs recommandations, parmi lesquelles la conclusion d'arrangements supplémentaires sur les normes SPS afin de faciliter les échanges agro-alimentaires ainsi que sur la représentation fiscale des PME sur le territoire européen ou encore une amélioration des conditions de la mobilité professionnelle (facilités de déplacement, reconnaissance mutuelle des qualifications, etc).

dans le cadre de l'octroi de subventions décidées par les autorités publiques. En revanche, celle-ci ne se prononce ni sur l'opportunité ni sur la légalité de telles aides, entièrement sous la responsabilité des autorités publiques décisionnaires.

Le [travailleuse](#) John Hutton a été nommé à la tête d'un nouvel organisme chargé de représenter les investisseurs dans les programmes [Private Finance Initiative](#). Pour rappel, ces dispositifs permettent de mobiliser des fonds privés pour construire et gérer certaines infrastructures (écoles, prisons, hôpitaux, logements, etc), en partenariat avec les administrations publiques. Cette nomination intervient alors que les différends autour de ces contrats – dont la majorité touchent à leur fin – se multiplient.

Sanctions

Six **nouvelles** désignations sont réalisées au titre du régime de sanctions de lutte contre le terrorisme.

Six nouvelles personnes ont été inscrites sur la liste des personnes désignées en raison de leur lien avec l'organisation du Hamas et du Jihad palestinien.

Actualités financières

Marchés financiers

Les gestionnaires d'actifs britanniques font face à une baisse marquée et soutenue de leurs actifs sous gestion sur le dernier trimestre de 2023. Sous l'effet combiné de l'inflation et d'un sentiment dégradé des investisseurs quant aux perspectives économiques et au risque géopolitique, les principaux gestionnaires d'actifs enregistrent d'importants rachats nets, sur tout le spectre de leurs produits. Ceux-ci subissent la concurrence accrue de

produits moins risqués dont les rendements ont augmenté avec la hausse des taux tandis que la montée en puissance de la gestion indiciaire, moins chère, renforce l'attention portée aux frais de gestion qu'ils facturent à leurs clients. Si la hausse enregistrée par les marchés en fin d'année conduit à nuancer le pessimisme, celle-ci doit encore s'inscrire dans la durée, à l'image des difficultés rencontrées par les gestionnaires d'actifs.

Les rendements des obligations souveraines britanniques connaissent leur pire mois depuis mai 2023. Si la fin d'année 2023 a été marquée par une baisse des rendements (hausse des prix) des *Gilts* britanniques, toutes maturités confondues, du fait de l'anticipation de baisses de taux courant 2024, l'optimisme a été refroidi par la publication de chiffres de l'inflation

pour le mois de décembre, plus importante qu'escompté. Bien que l'incertitude liée à l'inflation soit persistante, les marchés considèrent toujours qu'une baisse de taux interviendra courant 2023, mais que son ampleur sera moindre.

Règlementation financière

La chambre des Lords met en place une nouvelle commission afin de suivre l'activité des régulateurs financiers dont les pouvoirs ont été significativement renforcés à la suite du Brexit. La loi sur les marchés et services financiers (FSMA 2023) votée en juin 2023 a réorganisé l'architecture

institutionnelle financière du Royaume-Uni en accordant des pouvoirs très larges aux régulateurs (PRA et FCA), dans une logique d'agilité et de compétitivité du secteur financier britannique post-Brexit. La nouvelle commission bipartite, où siègeront des figures du secteur financier aura

pour but, en collaboration avec le *Select Treasury Committee* (doté d'une sous-commission dédiée à la réglementation financière) d'amener les régulateurs à rendre compte de leur action au Parlement. Bim Afolami, ministre en charge des services financiers a salué cette initiative, insistant sur la nécessaire coordination entre différentes autorités.

Le régulateur de l'audit des entreprises (*Financial Reporting Council*) a opéré un allègement de son code de gouvernance en vue de stimuler la compétitivité du secteur financier britannique. L'autorité a annoncé le 22 janvier revenir sur sa décision de

renforcer les exigences en matière d'ESG, de diversité et d'inclusion auxquelles sont soumis les conseils d'administration. Elle assouplit également celles relatives au contrôle interne et à la gestion des risques, permettant aux entreprises de ne pas appliquer certaines parties du code, à condition de fournir une justification circonstanciée et adéquate. De plus, la date d'entrée en vigueur des nouvelles règles portant sur les contrôles internes a été reportée du 1^{er} janvier 2025 à 2026. Ces réformes ont été saluées comme contribuant à l'attractivité de la place boursière britannique, notamment pour les introductions en bourse.

Banques et assurances

Le Chancelier J. Hunt convoque une réunion avec les dirigeants des principales banques britanniques qui aura pour objet la décote de leurs titres et la compétitivité de la place boursière de Londres. Dans une réunion qui se tiendra le 23 janvier, le Chancelier J. Hunt et F. Petigas, (ancien dirigeant de Morgan Stanley à Londres et conseiller de R. Sunak) interrogeront les banques sur les mesures à mettre en œuvre pour assurer leur attractivité auprès d'investisseurs internationaux et britanniques, dans un contexte de déroute boursière pour la plupart d'entre elle (à l'image de Barclays ou Natwest) alors même que les hausses de taux ont initialement nourri un optimisme quant à leur marge nette d'intérêt (revues à la baisse depuis). Les raisons avancées par les banques tiennent notamment à l'érosion de leur accès au marché européen, à

l'interdiction par la Banque d'Angleterre (BoE) de verser des dividendes en 2020 ainsi qu'au mini budget de Liz Truss, qui auraient miné la crédibilité et l'attractivité du secteur bancaire britannique pour les investisseurs.

Le nombre d'offres d'emplois à Londres dans le secteur financier s'est contracté de plus de 40% sur les derniers mois de 2023. D'après le *Morgan McKinley London Employment Monitor*, leur nombre aurait baissé de 42% par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente (32% sur l'année complète, tous secteurs confondus), ce qui représente la plus importante baisse depuis 2008. Parmi les raisons avancées par le cabinet figurent le contexte de taux plus élevés, une inflation salariale persistante et les licenciements massifs observés au

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 économique de Londres

Rédaction : SER de Londres

Abonnez-vous : londres@dgtresor.gouv.fr

cours de l'année 2023, aussi bien dans le secteur de la banque que dans celui de la gestion d'actifs. Pour ce dernier, la montée en puissance de la gestion passive représente un défi de taille et exerce une forte pression sur les coûts.

La Banque d'Angleterre (BoE) publie son [enquête trimestrielle](#) adressée aux banques commerciales sur les conditions de crédit pour le quatrième trimestre 2023, qui indique un potentiel redressement du marché immobilier résidentiel. D'après la dernière étude, la demande des prêts immobiliers qui a connu une hausse au quatrième trimestre par rapport au trimestre précédent devrait s'améliorer

encore au premier trimestre 2023, indiquant un potentiel redressement du marché. Du côté des entreprises, la demande de prêts pour les PME et les entreprises de plus grande taille a baissé mais reste inchangée pour les ETI. Une légère hausse de la demande des entreprises est attendue pour le premier trimestre 2024, nourrie surtout par les plus grandes d'entre elles. Les conditions de tarification devraient s'améliorer légèrement pour les ménages mais rester inchangées pour les entreprises. Les défauts enregistrés sur les prêts aux ménages ont quant à eux connu une hausse et devraient continuer à croître. Il en va de même pour les prêts aux PME.

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 économique de Londres

Rédaction : SER de Londres

Abonnez-vous : londres@dgtresor.gouv.fr