

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 9 au 15 avril 2024

Sommaire

Le chiffre de la semaine.....	2
Fait marquant : Ben Bernanke dévoile sa revue des méthodes de prévision et de communication de la Banque d'Angleterre	2
En bref	3
Actualités macroéconomiques.....	3
CONJONCTURE	3
POLITIQUE BUDGETAIRE.....	4
POLITIQUE MONETAIRE.....	4
Actualités commerce & investissement	5
COMMERCE.....	5
SANCTIONS.....	5
Actualités financières.....	5
REGLEMENTATION FINANCIERE	5

Le chiffre de la semaine

Selon les données d'avril 2024 de [l'ONS](#), la croissance mensuelle du PIB a été de 0,1% en février, tirée par la croissance surprise du secteur manufacturier (+1,2%). Le PIB retrouve ainsi son niveau du deuxième trimestre 2023, compensant la récession du dernier semestre. Suite à la révision des chiffres de janvier – indiquant une croissance mensuelle de 0,3% au lieu de 0,2% – la croissance au premier trimestre 2024 pourrait atteindre 0,4%, supérieure aux prévisions initiales du comité de politique monétaire (0,1%).

LE CHIFFRE À RETENIR

+0,1%

Fait marquant : Ben Bernanke dévoile sa revue des méthodes de prévision et de communication de la Banque d'Angleterre

Le 12 avril, la Banque d'Angleterre (BoE) a [publié](#) l'examen, par Ben Bernanke (Président de la Réserve fédérale des Etats-Unis de 2006 à 2014), des méthodes de prévision et de communication relatives à la politique monétaire britannique. Ce rapport, commandé en juillet 2023 par le directoire de la Banque d'Angleterre, contient douze recommandations spécifiques en lien avec (i) les outils et méthodes de prévision macroéconomique de la BoE, (ii) le lien entre le processus de prévision et les décisions de politique monétaire et enfin (iii) la communication de ces décisions.

Dans un premier temps, le rapport met en lumière des déficiences au sein du système de prévision de la BoE. Qu'il s'agisse de logiciels dépassés ou de modèles utilisés pour les prévisions, de nombreuses failles dans le cadre statistique et informatique limitent la qualité des prévisions. Les recommandations proposées par B. Bernanke vont de la modernisation des logiciels de gestion de données à l'intégration de dimensions économiques supplémentaires dans les modèles afin de parfaire le réalisme des canaux de transmission de la politique monétaire.

Dans un second temps, le deuxième paquet de recommandations concerne les liens entre la prévision et la décision de politique monétaire. Précisément, B. Bernanke suggère de s'appliquer davantage à la compréhension des erreurs de prévision, afin d'identifier leurs raisons et origines, de gagner ultérieurement en flexibilité et d'ajuster au mieux la politique aux chocs économiques. Aussi, le rapport recommande d'enrichir le scénario central de prévision par des scénarios alternatifs, en vue de mieux appréhender les risques potentiels. Pour finir, Ben Bernanke cible les qualifications du personnel en charge des prévisions, et suggère que davantage d'employés expérimentés puissent apporter leur expertise à cette étape.

Enfin, le rapport considère que les méthodes de communication de la Banque d'Angleterre sont susceptibles d'être améliorées. A cet égard, B. Bernanke recommande de modifier le contenu du *Monetary Policy Report*. Selon lui, il est préférable de délaissé le discours quantitatif sur les conditions économiques en faveur d'un discours qualitatif et concis. Aussi, la BoE devrait publier les scénarios

alternatifs qui auront appuyé la décision. Enfin, le manque de clarté des *fan charts* invite B. Bernanke à recommander leur suppression tout au long du rapport.

La Banque d'Angleterre a favorablement accueilli les recommandations du rapport et s'est engagée à agir sur chacun des points soulevés par B. Bernanke.

En bref

L'entreprise d'équipements médicaux [Unimed](#) obtient un financement de 1,3 M£ grâce au soutien de l'agence de crédit-export britannique (UKEF), afin de développer sa présence internationale.

En [cas](#) de réélection de D. Trump, la conclusion d'un accord commercial avec le Royaume-Uni serait une priorité de l'administration américaine.

Le Royaume-Uni et l'Australie publient une [déclaration](#) conjointe à l'issue du dialogue stratégique sur l'innovation, qui s'est tenu à Londres dans le cadre du chapitre « innovation » de l'accord de libre-échange bilatéral.

En marge de la signature du nouvel accord de coopération en matière de défense et d'industrie entre le Royaume-Uni et l'Ukraine, une [délégation](#) d'entreprises britanniques s'est rendue dans le pays en présence du secrétaire d'État pour le Commerce.

Le Royaume-Uni inscrit trois [nouvelles](#) entités sur la liste des désignations au titre du régime de sanctions à l'encontre du Soudan.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

La croissance des ventes au détail s'est accélérée en mars selon le [British Retail Consortium](#). Alors que les chiffres avaient atteint, en février, la valeur la plus basse depuis deux ans (+1,1% en variation annuelle), les ventes au détail ont crû de 3,5% en mars, ce qui est au-dessus de la moyenne sur les douze derniers mois (+2,9%). Cette hausse des ventes se fonde sur le relatif regain de pouvoir d'achat des consommateurs. En effet, l'inflation est au plus bas depuis 2021 (+3,4% en février), et l'inflation des prix du commerce au détail sont, ce mois-ci, redescendus en-dessous de 2% pour la première fois depuis deux ans (+1,3%).

L'indice PMI régional de l'activité des entreprises par [Natwest](#) indique une reprise de la croissance dans presque toutes les régions britanniques. L'indice PMI atteint 52,8 en mars (après 53,0 en février), traduisant ainsi une croissance de l'activité par rapport au mois précédent, du fait de tendances favorables du côté de la demande et de moindres coûts de production. Un indice supérieur à 50 témoigne d'une hausse de l'activité par rapport au mois précédent, tandis qu'un indice inférieur à 50 en traduit une diminution. La décomposition régionale de l'indice permet de constater que 11 des 12 régions britanniques connaissent une hausse de l'activité de leurs entreprises. Londres (57,1) et l'Irlande du Nord (56,6) enregistrent la hausse mensuelle la plus importante. A l'inverse, le Yorkshire-et-l'Humber est la seule région avec un indice en-

dessous de 50, pour le deuxième mois consécutif (46,9 après 48,3), du fait d'une modeste baisse de la demande.

Politique budgétaire

Rachel Reeves [inclut](#) la lutte contre la fraude et l'optimisation fiscale dans le programme du Labour. A l'occasion du budget de printemps 2024, Jeremy Hunt a annoncé une réforme du régime des « non-doms », auparavant mise en avant par le *Labour*. De ce fait, la nécessité pour R. Reeves (Chancelière de l'Echiquier fantôme) de mettre en avant de nouvelles recettes s'est imposée. Elle a ainsi déclaré vouloir durcir la réforme des « non-doms » déjà entreprise, en plus de déployer des moyens pour lutter contre la fraude fiscale. En effet, le manque à gagner fiscal (différence entre l'imposition due et l'imposition effective) se serait élevé à 36 Md£ en 2021-22. D'une part, R. Reeves souhaite augmenter le nombre d'agents travaillant au *tax office*, investir dans la numérisation du *tax office* et davantage utiliser l'IA, et travailler avec les entreprises, les fiscalistes et les prestataires de services numériques pour moderniser le HMRC. Le *Labour* estime que cela permettrait de lever jusqu'à 5,1 Md£ par an à la fin du mandat. D'autre part, R. Reeves souhaite durcir la réforme des « non-doms » en supprimant les niches fiscales. Elle compte ainsi supprimer la mesure de transition réduisant l'assiette imposable des « non-doms » existants, en vigueur jusqu'en 2026, et supprimer la possibilité d'échapper à l'impôt sur les successions via le placement de fonds dans des trusts. La suppression de ces mesures transitoires permettrait la collecte de 2,6 Md£ au total selon R. Reeves.

La hausse des coûts du système d'immigration a un effet négatif sur le budget britannique alloué à l'aide publique au développement. En 2023, le gouvernement britannique a [dépensé](#) 28% de son aide publique au développement (15,4 Md£) pour accueillir des demandeurs d'asile et des réfugiés sur son sol, soit 4,3 Md£ (en hausse de 0,6 Md£ en 2022). Les données du *FCDO* indiquent que 2,5 Md£ ont été dépensés dans l'hébergement des demandeurs d'asile dans l'attente du traitement de leur dossier. Le montant alloué à l'assistance humanitaire a été de 0,9 Md£ (6% de l'APD), en baisse de 0,2 Md£ depuis 2022.

Politique monétaire

Malgré une inflation en baisse, Megan Greene [indique](#) que les risques d'une persistance de l'inflation sont plus élevés que dans d'autres économies avancées, ce qui pourrait repousser la prochaine décision de baisse du taux directeur de la BoE. Après l'intervention de Jonathan Haskel la semaine dernière, Malory Greene (également membre externe du comité de politique monétaire de la BoE) transmet un message similaire concernant la probable future baisse du taux directeur, qui pourrait être lointaine. Si les récents chiffres de l'inflation américaine, supérieurs aux prévisions, ont incité les marchés à penser que la BoE allait baisser son taux directeur avant la Fed, M. Greene contredit ces attentes en mentionnant notamment les différences économiques structurelles entre les deux pays. La boucle prix-salaire pourrait avoir des effets plus larges au Royaume-Uni qu'aux États-Unis, et les élasticités-prix de l'offre et de la demande semblent plus grandes au Royaume-Uni.

Actualités commerce & investissement

Commerce

En réaction au papier publié par le cabinet de conseil [Eurasia](#), le parti travailliste réitère les lignes rouges de son [agenda](#) vis-à-vis de l'Union européenne. Le document d'Eurasia évoquait l'appétence des travaillistes à mobiliser les sujets de sécurité et de défense pour revigorer la relation bilatérale et évoquait le soutien du parti à l'égard d'une union douanière, qui pourrait être envisagée rapidement après l'élection générale. Face à ces allégations, le *Labour* rappelle son attachement à l'amélioration des relations économiques avec l'UE tout en excluant son intention de rejoindre l'union douanière ou le marché unique. En revanche, les travaillistes [réitèrent](#) leur engagement à faciliter le mouvement des marchandises ainsi que la mobilité professionnelle, notamment grâce à un accord sur les normes vétérinaires et une meilleure reconnaissance des qualifications professionnelles.

L'Autorité en charge des dossiers de défense commerciale (TRA) publie sa [nouvelle](#) stratégie destinée à renforcer la place du Royaume-Uni sur la scène commerciale internationale et à répondre aux pratiques commerciales déloyales. Etalé sur trois ans, ce plan d'action répond aux problématiques rencontrées par l'autorité dans la mise en œuvre de la politique de défense commerciale autonome, telles que le nombre croissant de dossiers à instruire, le suivi de la nécessité et de l'efficacité des mesures ou encore la connaissance de l'instance auprès du grand public. Entre autres, la stratégie prévoit le déploiement de ses capacités numériques afin de faciliter les requêtes et une plus grande flexibilité opérationnelle.

Le bureau britannique des statistiques (ONS) a publié les [chiffres](#) du commerce extérieur pour le mois de février 2024. Les [flux](#) commerciaux de biens ont été stables sur le mois. La valeur des importations de biens a légèrement décliné (-0,4% par rapport à janvier) tandis que les exportations enregistrent une légère hausse (+0,9%). Sur le dernier trimestre glissant (décembre 2023-février 2024), le déficit de la balance des biens et services poursuit son redressement (-2 Mds£ par rapport au trimestre précédent), pour s'établir à 9,9 Mds£. Cette amélioration est essentiellement portée par une réduction du déficit du commerce de biens de -3,5 Mds£ sur la période, qui compense une dégradation de l'excédent du commerce des services (-1,6 Md£).

Sanctions

Aux côtés des États-Unis, le Royaume-Uni empêche les producteurs de métaux russes de toucher les bénéfices obtenus sur la Bourse aux métaux de Londres (*London Metal Exchange*). Cette [décision](#) conduit à interdire toute opération boursière portant sur de nouvelles extractions de produits métallurgiques russes (aluminium, cuivre et nickel) sur les places de Londres et de Chicago. La mesure a pour but de limiter les ressources permettant à la Russie de financer l'effort de guerre et complète l'interdiction d'importation de métaux russes prise par le Royaume-Uni en décembre.

Actualités financières

Réglementation financière

L'autorité des marchés financiers britannique (FCA) lance une [consultation](#) sur l'opportunité de revenir sur la séparation opérée par Mifid II entre les frais d'exécution et les frais de recherche facturés par les banques d'investissement aux

gestionnaires d'actifs. La consultation prévoit d'accorder une plus grande liberté aux acteurs *buy side* (*asset managers*, fonds de pensions) en créant un régime spécial leur permettant de coupler les frais d'exécution et de recherche d'investissement proposés par les banques d'investissement, à condition que certaines conditions, notamment vis-à-vis des clients finaux, soient respectées. Si cette proposition aboutit, elle reviendrait sur la séparation de ces coûts opérée par Mifid II. La consultation sera clôturée le 5 juin 2024 et des règles finales en la matière pourront être publiées avant la fin du premier semestre 2024.

Le gestionnaire d'actifs américain *BlackRock* perd en appel un procès l'opposant à l'autorité fiscale britannique (HMRC). Dans le cadre de son acquisition de *Barclays Global Investors* en 2009, *Blackrock* avait mis en place une structure lui permettant de déduire les intérêts sur la dette contractée dans le cadre de cette acquisition de l'imposition d'autres entités du groupe, qui avaient fourni cette dette via une structure domiciliée au Royaume-Uni. D'après le FT, *BlackRock* estimait être bénéficiaire d'un abattement fiscal de 654M£ et un premier contentieux trancha en sa faveur, contre le HMRC. Cette décision a ensuite été cassée en appel par le *Upper Tribunal* avant que Cour d'Appel ne se prononce, cette semaine, dans le même sens.

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