

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

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

Sommaire

Le chiffre de la semaine.....2

Fait marquant : Le gouvernement travailliste annonce la création d'un fonds public d'investissement2

En bref3

Actualités macroéconomiques.....3

CONDITIONS DE VIE.....3

FISCALITE3

POLITIQUES DE CROISSANCE4

POLITIQUE MONETAIRE.....4

Actualités commerce & investissement4

COMMERCE.....4

Actualités financières.....5

REGLEMENTATION FINANCIERE5

Le chiffre de la semaine

Selon l'[ONS](#), le taux de croissance mensuel du PIB s'établit à +0,4% en mai (après +0,0% en avril), au-dessus du consensus de +0,2%. Cette bonne surprise de la croissance s'explique par un secteur des services plus dynamique qu'attendu (+0,3%) et un rebond de la construction. La croissance sur le trimestre glissant n'a donc jamais été aussi forte que depuis janvier 2022 (+0,9%). Pour le second trimestre de 2024, les analystes réhaussent leur prévision et anticipent désormais une croissance de +0,6% (après +0,6% au premier trimestre). Le dynamisme de l'activité, et les tensions inflationnistes qui en découlent, constitue un risque haussier aux yeux de la Banque d'Angleterre, qui pourrait retarder une nouvelle fois la baisse de son taux directeur, jusqu'alors prévue soit au comité de politique monétaire d'août ou au suivant, en septembre.

LE CHIFFRE À RETENIR

+0,4%

Fait marquant : Le gouvernement travailliste annonce la création d'un fonds public d'investissement

Le gouvernement travailliste crée un fonds public d'investissement, le *National Wealth Fund (NWF)*, destiné à stimuler l'investissement privé. Annoncé durant la campagne, ce nouvel [instrument](#) dont les modalités définitives n'ont pas encore été arrêtées, viendra parachever le dispositif institutionnel destiné à soutenir l'investissement privé, notamment dans les industries d'avenir (hydrogène vert, acier vert, décarbonation, *gigafactories* et infrastructures portuaires), aux côtés de la Banque d'infrastructure britannique (*UK Infrastructure Bank*, UKIB) et de la *British Business Bank*. Pour établir ce fonds, le gouvernement est assisté par la *National Wealth Fund Taskforce*, affiliée au *Green Finance Institute* et chargée par le Labour d'élaborer des propositions relatives à la structuration du NWF. Les recommandations de ce groupe de travail guideront le déploiement opérationnel du fonds. [Selon](#) la Chancelière Reeves, le fonds opérera comme une porte d'entrée unique pour les investisseurs (étrangers et nationaux) au Royaume-Uni, tandis que la gestion de cette poche stratégique sera confiée à UKIB. Cette dernière se verra [allouer](#) 7,3Md£ de fonds publics supplémentaires sur la durée de la législature pour remplir son rôle de catalyseur des fonds privés dans les projets d'investissement vers. Le gouvernement souhaite par ce biais mobiliser au moins 3£ de capitaux privés pour 1£ de fond public.

En bref

Le nouveau ministre du Commerce et des Entreprises (*Department for Business and Trade*), Jonathan Reynolds, s'est [entretenu](#) avec le vice-Président de la Commission européenne en charge de l'Economie et du Commerce, Valdis Dombrovskis.

Le Royaume-Uni [introduit](#) la possibilité de déchoir les [personnes](#) désignées au titre de certains régimes de sanctions de leur droit d'exercer une fonction de

direction dans une entreprise ([Economic Crime and Corporate Transparency Act](#) 2023).

L'Autorité en charge des dossiers de défense commerciale (*Trade Remedies Authorities*) [ouvre](#) le réexamen des mesures compensatoires sur le PET (polyéthylène téréphtalate) importé depuis l'Inde, sur lesquels les droits appliqués s'élèvent jusqu'à 13,8%.

Actualités macroéconomiques

Conditions de vie

La part de la population britannique financièrement vulnérable ne [cesse](#) de croître. L'an dernier, 3 millions de personnes supplémentaires ont connu des difficultés financières. Ce sont donc 20,3 millions d'individus (ou 44% des adultes britanniques) qui vivent actuellement dans ces conditions financières vulnérables. Du fait de leur faible *credit score*, ceux-ci sont susceptibles, en premier lieu, de se voir proposer des conditions tarifaires moins avantageuses pour recourir à tout service de crédit, ou en second lieu, d'être écartés des services financiers.

Fiscalité

Selon le [HMRC](#), les « non-doms » auraient payé un total de 8,9 Md£ d'impôts en 2022-23. Alors que le nombre de « non-doms » a crû de 68 900 à 74 000 entre 2021-22 et 2022-23, la somme des impôts payés par ces individus résidents non-domiciliés au Royaume-Uni a augmenté de 474 M£, pour atteindre 8,9 Md£. Ce montant comprend l'impôt sur le revenu, l'impôt sur les plus-values et les cotisations sociales auxquels sont assujettis les « non-doms ». 37 800 « non-doms » payent *a minima* la taxe forfaitaire annuelle de 30 000£ après sept années de résidence dans le pays, pour bénéficier de l'exemption fiscale sur les revenus non-rapatriés.

Selon un [rapport](#) de Demos, l'impôt sur les successions pourrait rapporter davantage de recettes fiscales tout en étant plus juste, en adoptant des mesures déjà mises en œuvre dans certains pays avancés. Le rapport souligne qu'une proportion relativement faible des décès ont engendré des droits de succession au Royaume-Uni (3,7%), contrairement à l'Allemagne (10,1%), le Japon (9,3%) ou la Corée du Sud (6,4%). Ceci provient principalement de la structure d'imposition : l'impôt sur les successions n'est actuellement appliqué au-dessus d'un certain seuil de patrimoine (325 000£), avec un taux de 40%, qui peut être minoré par plusieurs dépenses fiscales (en cas de mécénat par exemple).

Politiques de croissance

Rachel Reeves, Chancelière de l'Échiquier, [annonce la constitution](#) un conseil d'analyse économique au sein du Trésor, dédié à la croissance. Alors que le nouveau gouvernement travailliste place la croissance économique au centre de ses priorités, il matérialiserait cette volonté en créant un groupe d'experts chargé de déterminer les moyens de stimuler la croissance. Si aucune nomination officielle n'a été annoncée jusqu'alors, l'économiste John Van Reenen – professeur à la *London School of Economics* (LSE) et spécialiste des questions de productivité et d'innovation – est pressenti pour présider le conseil. Il serait composé d'Anna Valero – également chercheuse à la LSE – et de Spencer Thompson et Neil Amin-Smith – tous deux conseillers de Rachel Reeves.

Politique monétaire

Huw Pill, l'économiste en chef de la Banque d'Angleterre, souligne les signes de persistance de l'inflation britannique. Selon H. Pill, les moteurs de l'inflation font toujours preuve d'une « force inconfortable », ce qui induit toujours autant d'incertitude quant à la trajectoire des taux d'intérêt. S'il reconnaît des progrès avérés dans la maîtrise de l'inflation, comme en témoigne le retour à la cible de 2% au mois de mai, la perspective d'une baisse de taux en août demeure incertaine du fait des indicateurs de persistance de l'inflation (forte inflation des services et forte croissance des salaires). La probabilité d'une baisse de taux en août, telle qu'évaluée par les marchés, est passée de 66% à 50% après le discours de Huw Pill, tandis que la livre sterling s'est légèrement renforcée face au dollar américain (+0,4%).

Actualités commerce & investissement

Commerce

Dans le cadre des négociations commerciales bilatérales, le gouvernement indien met en garde le Royaume-Uni contre l'imposition d'une date limite à la conclusion d'un accord. Reconnaisant les progrès dans les négociations accomplis ces derniers mois, le secrétaire d'État indien, Piyush Goyal, [insiste](#) toutefois sur l'importance de trouver un « accord équitable, juste et équilibré » et de ne pas fixer une date limite à la conclusion d'un accord de libre-échange. Le secrétaire d'État souligne par ailleurs que l'Inde entend conditionner l'ouverture de son marché des services à « certains engagements » de la part du Royaume-Uni, notamment sur la question de la mobilité des travailleurs et des contributions aux systèmes de sécurité sociale.

Le bureau britannique des statistiques (ONS) a publié les chiffres du commerce extérieur pour le mois de mai. Après une augmentation en avril (+8,2% en glissement mensuel), la [valeur](#) des importations de biens repart à la baisse sur le mois de mai (-4,7%, à 45,8Md£) en raison d'une baisse marquée des échanges avec les pays européens. Les exportations de biens accusent un léger recul (-2,5% à 29,6Md£), confirmant une dégradation du déficit commercial britannique sur les trois derniers mois glissants (mars - mai 2024) (dégradation de -3,3Md£, soit -48,2Md£). En revanche, sur le dernier trimestre glissant, l'excédent de la balance des services se consolide (amélioration de +1,7Md£ par rapport à la période précédente) pour s'établir à +39Md£.

Actualités financières

Règlementation financière

La British Business Bank (BBB) [relance](#) son programme de prêts garantis pour les petites entreprises. Initialement annoncé par le Chancelier J. Hunt à l'occasion du budget de printemps, le renouvellement du dispositif de prêts garantis par l'Etat au bénéfice des TPME a été confirmé par Jonathan Reynolds, nouveau *Business Secretary*. La gestion du dispositif est déléguée à la BBB qui a approuvé 41 institutions bancaires à travers le Royaume-Uni pour la distribution de ces produits aux entreprises visées. La garantie couvre différents instruments financiers dont la valeur est inférieure à 2M£. Selon la BBB, le dispositif devrait permettre d'apporter un financement bancaire à près de 11 000 entreprises d'ici à mars 2026. Pour rappel, entre juillet 2022 et mars 2024, la BBB s'est portée garante d'un encours de 1,15Md£ de prêts. Le coût de cette garantie, qui couvre 70% du prêt en cas de défaut de l'emprunteur, s'élève à 150 points de base mais peut être plus faible pour certaines structures de développement local. La garantie publique ainsi octroyée par la BBB est particulièrement importante pour le financement de la trentaine de coopératives de développement britanniques, qui octroient près de 100M£ de prêts par an à plus de 3500 entreprises.

Tulip Siddiq est [nommée](#) ministre en charge du secteur des services financiers (City Minister). Réélue pour la circonscription de *Hampstead and Highgate* (nord-ouest de Londres), Tulip Siddiq est députée depuis 2015. Lorsqu'elle était dans l'opposition, elle occupait les fonctions de ministre fantôme chargée de l'Education puis de la City depuis 2021. Avant de s'engager en politique elle a travaillé dans les relations publiques pour Brunswick et Amnesty International et a ensuite conseillé le maire de Londres, Sadiq Khan. Dans le cadre de la campagne électorale, Tulip Siddiq s'est prononcée en défaveur de ce qu'elle qualifie d'une « course au moins disant » en matière de réglementation financière tout en reconnaissant l'importance de soutenir la croissance et la compétitivité dans le secteur financier. Elle s'est également déclarée favorable aux réformes engagées dans le domaine du droit boursier et du fléchage des ressources des fonds de pension britanniques vers l'économie nationale. Elle a également déclaré vouloir responsabiliser davantage les régulateurs, désormais chargés de l'élaboration de la réglementation financière.

Selon un rapport du cabinet ClearGlass, [relayé par le FT](#), le fonds de pensions britanniques se voient surfacturer annuellement 1,5Md£ de frais de gestion. Le cabinet, spécialisé dans la transparence financière, estime que les consultants et administrateurs des régimes de retraite ne permettent pas à leurs affiliés de bénéficier des meilleures conditions tarifaires auprès des gestionnaires d'actifs dans les fonds desquels ils investissent. L'étude du cabinet, qui porte sur les « *pooled funds* » investissant des actifs cotés (près de 40% de l'actif des fonds à prestation définies, DB), souligne que les fonds de pension se voient parfois facturer 6 ou 7 fois le premier prix disponible par ailleurs sur le marché pour le même produit financier. En réponse aux conclusions du rapport, l'autorité des marchés financiers (FCA) a déclaré qu'elle avait accru la transparence des frais dans le secteur de la gestion d'actifs pour les administrateurs des fonds de pension, "notamment, par des exigences standardisées de transparence des coûts des fonds dans le but de stimuler la concurrence".

Gareth Truran, directeur de la supervision du secteur de l'assurance au sein de la Banque d'Angleterre, [appelle](#) les assureurs à se saisir des opportunités d'investissement permises par la réforme du régime Solvency II. Il a rappelé qu'à l'origine de ces

réformes se trouvaient 3 demandes précises des acteurs du secteur, à savoir une réduction significative de la « marge de risque » (différence entre les provisions techniques et la meilleure estimation des engagements au passif), le maintien de la structure actuelle des portefeuilles de *matching adjustment* (MA - permettant de ne pas prendre en compte la volatilité de la valeur de l'actif au cours de sa détention, s'il est détenu à maturité) et l'élargissement de la gamme des investissements éligibles à ces portefeuilles MA aux actifs dont les *cash-flows* sont « hautement prévisibles » (par exemple les infrastructures). Les portefeuilles MA permettent aux assureurs vie de reconnaître de manière anticipée une partie du retour sur investissement qui sera réalisée dans le futur, lorsque les actifs en question permettent de couvrir les engagements de long terme de l'assureur (annuités), ce qui allège le bilan et libère du capital pour d'autres investissements.

L'autorité des marchés financiers (FCA) [approuve](#) la réforme du droit boursier qui entrera en vigueur à la fin du mois. Les nouvelles règles autoriseront l'émission d'actions à droits de vote multiple lors des introductions en bourse et leur détention sur une durée maximale de 10 ans par des personnes physiques (fondateurs d'entreprises, dirigeants) comme par des investisseurs institutionnels (fonds de capital-risque, fonds souverains). Par ailleurs, la limite de 10 ans ne s'appliquera pas aux fonds souverains s'ils sont actionnaires majoritaires, ce qui pourrait encourager des entreprises du Moyen-Orient détenues par des fonds souverains à s'introduire en bourse à Londres. De plus, ces nouvelles règles abrogent l'obligation de recourir à un vote des actionnaires pour certaines transactions financières à l'exception des plus importantes. Enfin, les réformes remplacent le régime de cotation existant qui comprend deux segments (*standard* et *premium*) par une catégorie unique, *l'Equity Shares in Commercial Companies*, (ESCC) avec les mêmes exigences et obligations en matière d'éligibilité et de transparence pour toutes les entreprises cotées. Les nouvelles règles entreront en vigueur le 29 juillet prochain.

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