



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

*Liberté
Égalité
Fraternité*

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 20 au 26 février 2024

Sommaire

Le chiffre de la semaine2

Fait marquant : à l'occasion du second anniversaire de l'invasion russe de l'Ukraine, le Royaume-Uni adopte un nouveau paquet de sanctions et procède à plus de 50 nouvelles désignations.....2

En bref2

Actualités macroéconomiques3

CONJONCTURE3

POLITIQUE BUDGETAIRE.....3

POLITIQUE MONÉTAIRE.....4

Actualités commerce & investissement4

POLITIQUE COMMERCIALE.....4

SANCTIONS.....5

Actualités financières.....5

MARCHES FINANCIERS5

BANQUES ET ASSURANCES.....6

Le chiffre de la semaine

Les arriérés de paiement sur les emprunts immobiliers sont en hausse de 25 % en 2023 par rapport à l'année précédente d'après UK Finance.

LE CHIFFRE À RETENIR

+25%

Fait marquant : à l'occasion du second anniversaire de l'invasion russe de l'Ukraine, le Royaume-Uni adopte un nouveau paquet de sanctions et procède à plus de 50 nouvelles désignations.

Les sanctions adoptées visent des individus et des entités, russes et étrangers (Turquie, Emirats arabes unis, Chine, Biélorussie, etc), impliqués dans le soutien à la Russie du fait de leur participation directe à la fourniture de capacités militaires. Ces nouvelles mesures concernent également des sources de financement majeures de l'économie russe, telles que le commerce des métaux, des diamants et des ressources énergétiques. Enfin, aux côtés de ses partenaires du G7, le Royaume-Uni cible les activités maritimes malveillantes et le contournement du plafonnement du prix du pétrole par l'utilisation d'une flotte fantôme. En sus de ces nouvelles désignations, le Royaume-Uni a ajouté cinq nouveaux éléments à la liste des biens de haute priorité ([Common High Priority list](#)), dont l'exportation vers la Russie est interdite, afin de nuire à ses capacités de développement militaires.

En marge de ce nouveau paquet, le Royaume-Uni a également procédé à la [désignation](#) de 6 individus impliqués dans la mort de l'opposant russe Alexei Navalny dans une colonie pénitentiaire le 16 février 2024. Les sanctions imposées aux responsables du lieu de détention ont été prises en vertu du [régime](#) de sanctions en matière de droits de l'homme (*UK's Global Human Rights Sanctions Regulations*).

En bref

- L'Autorité en charge des dossiers de défense commerciale ([TRA](#)) a ouvert un réexamen transitoire d'une mesure antidumping héritée de l'Union européenne concernant des cuirs et des peaux chamoisés importés de Chine.

- L'Autorité en charge des dossiers de défense commerciale ([TRA](#)) propose la prolongation pour deux années supplémentaires de la mesure de

sauvegarde concernant les importations de 15 différentes catégories d'acier. Elle publiera sa recommandation finale le 7 mars.

- L'Autorité en charge des dossiers de défense commerciale ([TRA](#)) propose le maintien des mesures anti-dumping imposées aux importations de carreaux en céramique de petit format en provenance de Chine pour cinq années supplémentaires.

- Le 6^{ème} [cycle](#) de négociation de l'accord de libre-échange entre le Royaume-Uni et le Conseil de coopération du Golfe, tenu début février, a permis aux deux partenaires de faire progresser les discussions

techniques et d'avancer sur la rédaction du texte commercial.

- Le Royaume-Uni procède à six nouvelles [désignations](#) en vertu du régime de sanctions à l'encontre de la République Démocratique du Congo.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

La hausse de l'indice PMI augure d'une amélioration de la conjoncture. [L'indice PMI composite](#) - *Purchasing Manager Index* – s'est inscrit à 53,3 en février, en hausse pour le 4^e mois consécutif et

supérieur aux prévisions (52,9). Un indice au-dessus de 50 augurant d'une hausse de l'activité, l'indice de février traduit un optimisme renforcé, particulièrement dans le secteur des services.

Politique budgétaire

La situation du budget de l'Etat britannique en janvier affiche un excédent mensuel record, à l'approche de la présentation du Budget. Selon les données de [l'ONS](#), le budget de l'Etat est excédentaire à hauteur de 16,7 Md£ sur le mois de janvier 2024. Si la trésorerie de l'Etat est habituellement excédentaire en début d'année, grâce à la collecte de nombreux impôts, l'ampleur de cet excédent est exceptionnelle et représente plus du double de celui de janvier 2023. En outre, à fin janvier, le besoin de financement de

l'Etat est inférieur de 9 Md£ aux estimations, grâce à une charge de la dette moindre que prévu. Selon de nombreux analystes, à l'occasion de la présentation du Budget le 6 mars, *l'Office for Budget Responsibility* pourrait favorablement revoir ses prévisions budgétaires, permettant le financement de nouvelles mesures par le gouvernement.

Malgré une baisse attendue de la fiscalité lors du Budget, une hausse des impôts payés par les ménages est attendue à moyen terme. Une étude de la [Resolution Foundation](#) indique que la fiscalité sur les ménages devrait croître à l'horizon 2028, malgré la baisse attendue de la fiscalité à l'occasion de la présentation du Budget. Selon le *think tank*, le Chancelier de l'Echiquier pourrait annoncer une baisse de taux de certains impôts et prélèvements

obligatoires pour un total de 23 Md£. Toutefois, cette réduction interviendrait après une augmentation de 20 Md£ en 2023-24, liée au gel du barème d'imposition sur le revenu et à une hausse du taux d'impôt sur les sociétés, et avant une hausse prévue à 17 Md£ d'ici 2028, en lien avec le maintien du gel du barème de l'impôt sur le revenu et la hausse prévue de certaines taxes (droits de timbre et d'accises sur les véhicules électriques).

Politique monétaire

Le gouverneur de la Banque d'Angleterre (BoE) indique qu'une baisse du taux directeur est envisageable, en dépit d'une inflation supérieure à la cible de la BoE. Lors d'une [audition parlementaire](#), Andrew Bailey, gouverneur de la BoE, a indiqué que l'atteinte de la cible d'inflation (fixée à 2 %), n'était pas un prérequis à

une baisse de taux directeur, dans la mesure où l'inflation « diminue très rapidement ». Celle-ci s'est inscrite à 4 % en janvier, en baisse continue depuis un point haut à 11,1 % en octobre 2022. De plus, A. Bailey a estimé que les prévisions de baisse de taux d'ici la fin de l'année « n'étaient pas déraisonnables ».

Actualités commerce & investissement

Politique commerciale

Un rapport de la [Resolution Foundation](#) met en lumière l'évolution de l'exposition de l'économie britannique au commerce international ces vingt dernières années. Alors que les travailleurs britanniques sont aussi exposés aux évolutions du commerce international (chocs d'offre et de demande, délocalisations, mutation des chaînes de valeur mondiales, etc) qu'auparavant, la dépendance du pays vis-à-vis du reste du monde pour sa consommation de biens et services s'est creusée au cours de cette période. En effet, l'ouverture croissante du Royaume-Uni, illustrée par un poids renforcé des exportations dans l'économie, a accentué l'exposition au commerce international du pays. De surcroît, cette exposition s'étend bien au-delà du secteur de l'industrie manufacturière et touche désormais les emplois fortement rémunérés du

secteur des services. Par ailleurs, la dépendance du Royaume-Uni au reste du monde pour sa consommation de biens et services a cru sur cette même période. En conséquence, les consommateurs britanniques sont plus exposés aux tendances globales sur les marchés internationaux, exposition qui pèse davantage sur les ménages les plus pauvres du fait de leur structure de consommation. Pour la *Resolution Foundation*, ces constats invitent à repenser les risques du commerce international sur les structures de l'économie nationale, et notamment d'intégrer les effets des chocs de demande afin d'enrichir un prisme analytique trop souvent limité aux chocs d'offre.

Le ministre pour l'alimentation et les affaires rurales, Steve Barclays, envisage de créer des obligations [d'étiquetage spécifiques](#) pour les denrées alimentaires produites au Royaume-Uni. Cette mesure vise à

protéger les standards sanitaires britanniques et à renforcer la transparence de l'information vis-à-vis des consommateurs. Toutefois, la ministre du commerce et des affaires, Kemi Badenoch, a partagé ses

réticences à imposer de telles exigences, qui pourraient accroître les coûts de production pour les agriculteurs et industriels et contrevenir aux obligations de non-discrimination imposées en vertu du droit de l'OMC. Les organisations professionnelles, quant à elles, doutent

de l'efficacité d'une telle mesure pour valoriser les standards sanitaires britanniques dans la mesure où la majorité des produits importés, présentés comme «de moindre qualité», sont destinés à la transformation ou à la restauration collective.

Selon la chambre de commerce britannique (BCC), 55% des exportateurs britanniques auraient été impactés par les perturbations du trafic maritime en mer Rouge. Le sondage conduit par la Chambre auprès de plus de 1 000 entreprises révèle notamment une exposition accrue des exportateurs

à la hausse des coûts de transport et des retards de livraison en raison du contexte sécuritaire en mer Rouge.

Sanctions

Le Royaume-Uni a publié sa [stratégie](#) en matière de sanctions, articulée autour de 3 axes: dissuader, désorganiser, manifester. Le document précise notamment les priorités stratégiques britanniques en matière de sanctions ainsi que les modalités de déploiement des différents outils. A ce titre, le Royaume-Uni entend prioriser la lutte contre le contournement des sanctions, en travaillant à une sensibilisation accrue des acteurs impliqués dans leur mise en œuvre ainsi qu'à davantage de fermeté en cas de non-conformité. Plus largement, le pays souhaite lutter contre les groupes et entités malveillantes (terrorisme,

menaces cyber, etc) grâce à la mobilisation de régimes géographiques – en réponse à des événements localisés sur certains territoires – et thématiques, sanctionnant davantage des menaces globales (droits humains, attaques cyber, etc). Enfin, le Royaume-Uni œuvre à approfondir la coordination internationale afin de maximiser l'impact des mesures prises. Pour ce faire, l'accent est mis sur la mobilisation des Nations-Unies ainsi que la préservation de la rigueur juridique et la transparence dans le déploiement des différents régimes de sanctions.

Actualités financières

Marchés financiers

La [demande](#) croissante des fonds de pension ranime le marché obligataire privé britannique. Dans le sillage de la hausse des taux d'intérêt, les régimes de retraite « à prestation définies », qui

assurent un revenu fixe à leurs affiliés (*defined benefit*), sont mécaniquement conduits à une meilleure adéquation entre leurs actifs et leurs engagements de paiement, du fait de la réduction

dans la valeur de ces derniers. Cette situation permet aux entreprises qui financent ces régimes de retraite de considérer des opérations de cession de ces régimes de retraite à des assureurs qui se chargeront de gérer le régime et verser les prestations. Dans la perspective de telles opérations, les fonds de pension gérant ces régimes se tournent vers les obligations d'entreprises proposant un rendement

Le Royaume-Uni met en place la [vente d'obligations souveraines aux particuliers](#) sur le marché primaire. Jusqu'alors, les obligations souveraines britanniques (*gilts*) ne pouvaient être achetées par les particuliers que sur le marché secondaire ou via des fonds. Le *Debt Management Office* (DMO) va désormais permettre aux particuliers d'intervenir directement sur le marché primaire via les principales plateformes de courtage disponibles au Royaume-Uni, qui adresseront les ordres au spécialiste en valeurs du trésor

supérieur aux titres souverains, afin de rendre les régimes à céder plus intéressants pour les assureurs repreneurs. Cette hausse de la demande pour les obligations d'entreprises a conduit des entreprises européennes comme Vonovia, Traton ou encore Kering à émettre de la dette libellée en sterling pour la première fois depuis des mois.

britannique *Winterflood Securities*. L'ouverture du marché obligataire souverain primaire aux particuliers permet au DMO d'élargir la demande pour les titres britanniques dans un contexte où le besoin de financement brut du gouvernement est estimé à environ 277Mds£ pour 2024-25, soit 16 % de plus que l'année en cours. Les Etats-Unis et certains pays européens (Italie, Belgique, Portugal) permettent déjà aux particuliers d'acheter leurs obligations.

Banques et assurances

Les assureurs britanniques [s'inquiètent d'un potentiel manque de projets d'infrastructures vertes financables](#), malgré les assouplissements réglementaires apportés par le régime *Solvency UK*. Ces assouplissements étaient promus comme indispensable à la libération de près de 100Mds£ de fonds supplémentaires à l'investissement des assureurs britanniques dans les projets d'infrastructure. Dans un rapport de *l'Association of British Insurers' Delivery Forum*, les

assureurs estiment que la mise en place de partenariats publics privés sous la forme de co-investissements pourrait lisser le profil de risque de ces investissements et rehausser leur note de crédit, les rendant ainsi plus attractifs pour les opérations d'investissement des assureurs. Ils identifient par ailleurs la production d'énergie, les réseaux de transport d'énergie et le logement comme des secteurs prioritaires.

Barclays [annonce une distribution de 10Mds£ aux actionnaires, en hausse de 37% par rapport à 2022](#). Dans le sillage de la publication d'un résultat avant impôts de 6,6Mds£, pour 2023, en baisse par rapport à 2022 (7Mds£) et

légèrement en deçà des anticipations, l'annonce de cette distribution, à laquelle s'est ajouté le projet de réduire les coûts de 2Mds£ d'ici 2026 ont soutenu le cours du titre en bourse. Celui-ci a même atteint son plus haut

point depuis octobre, bondissant de 5,6% pour atteindre son plus haut niveau depuis 6 mois.

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