



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

Liberté  
Égalité  
Fraternité

Direction générale du Trésor



WESTMINSTER & CITY

NEWS

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE LONDRES

N° 33 – du 16 au 22 octobre 2023

## En bref

- Le principal syndicat de l'industrie automobile britannique ([SMMT](#)) continue de plaider en faveur du [report](#) de l'entrée en vigueur des règles d'origine sur les véhicules électriques dans le cadre de l'accord de commerce et de coopération avec l'Union européenne à 2027.
- Le [second cycle de négociation](#) entre le Royaume-Uni et la Suisse, dans la perspective de la conclusion d'un accord de libre échange renforcé, s'est tenu virtuellement à la fin du mois de septembre.
- Le gouvernement britannique, sous l'impulsion de son agence de crédit-export (UKEF), accueille le [second forum](#) pour l'investissement et le commerce en Afrique centrale et de l'Ouest francophone, regroupant les

### LE CHIFFRE À RETENIR

-30

L'indice de confiance des consommateurs [GfK](#) perd 9 points, passant de -21 en novembre à -30 en octobre.

représentants de sept pays africains (Bénin, Cameroun, Cote d'Ivoire, République démocratique du Congo, Guinée, Sénégal et Togo) ainsi que des entreprises et investisseurs britanniques.

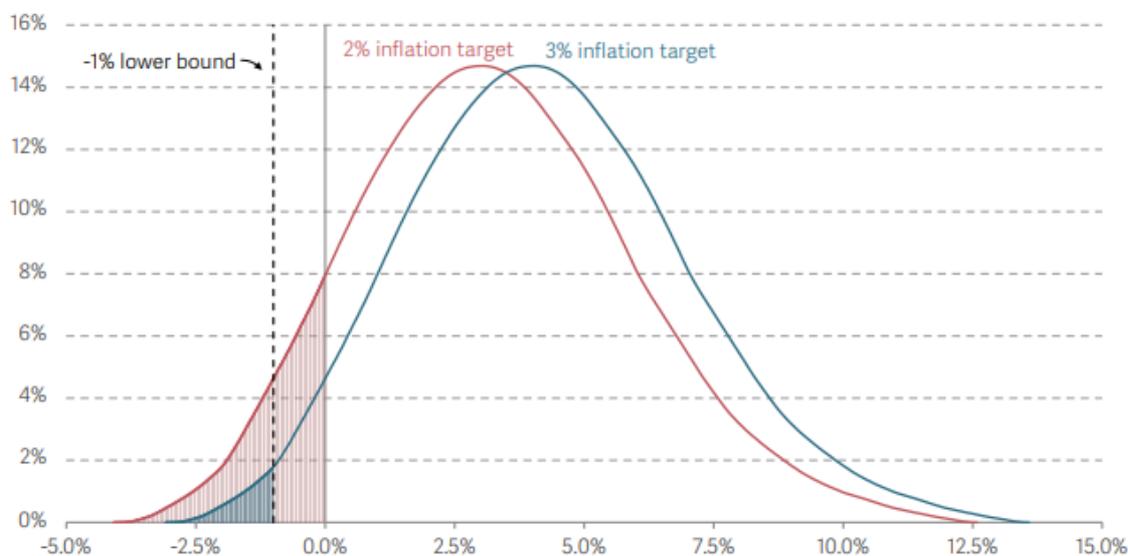
- Estimant que l'ampleur du resserrement effectif est "sensiblement plus élevée" que 25%, le Chef économiste de la Banque d'Angleterre, [Huw Pill](#), a déclaré « nous avons probablement du travail à faire pour revenir à 2% ».

- Alertant de la dégradation de la situation financière des collectivités locales due à la conjoncture, de 2,4 Md£ en 2023-24 et de 1,6 Md£ en 2024-25, la [Local Government Association](#) exhorte le Chancelier de l'Échiquier Jeremy Hunt à prendre des mesures immédiates et à définir une orientation de long terme durable pour les finances des collectivités lors du budget d'automne.
- [HMRC](#), l'autorité britannique chargée du recouvrement des impôts et du versement des prestations sociales, relance les entreprises n'ayant pas encore publié leur stratégie fiscale, obligation annuelle en vigueur depuis 2016 dès lors que leur chiffre d'affaires est supérieur à 200 M£.
- Selon l'[ONS](#), le gouvernement a emprunté 81,7 Md£ entre avril et septembre 2023, soit 19,8 Md£ de moins qu'attendu par l'OBR en mars. Ainsi, à la fin du mois de septembre 2023, la dette publique britannique s'élève à 2 599,0 Md£ soit 97,8% du PIB.

Graphique de la semaine : Selon le dernier rapport de la [Resolution Foundation](#), la possibilité d'avoir recours à un taux directeur négatif, une cible d'inflation plus élevée et une politique budgétaire mieux ciblée permettrait de replacer la dette publique sur une trajectoire de réduction lente.

FIGURE 16: Raising the inflation target to 3 per cent and paving the way for slightly negative interest rates would mean a 1-in-100 chance of hitting the lower bound

Estimated distribution of Bank Rate with a 1 per cent natural real interest rate and varying inflation targets



Le relèvement de la cible d'inflation de 2% à 3% associé à la fin de la « *zero lower bound* » offre une plus grande marge de manœuvre pour la politique monétaire, le taux directeur étant en moyenne plus élevé, celui-ci pourra être utilisé activement lors des futurs ralentissements, réduisant ainsi la pression sur la politique budgétaire. De plus, cette dernière doit être ciblée afin de réduire le recours à l'endettement en période de crise. Le soutien déployé doit être concentré pour aider exclusivement les ménages et les entreprises les plus en difficulté, à l'inverse de ce qui a été réalisé lors de la dernière crise énergétique.

Ainsi, cela diminue la mesure dans laquelle les gouvernements doivent dégager des excédents en dehors des périodes exceptionnelles. Ainsi, un excédent budgétaire de 1 %, au lieu de 3 %, suffira à ancrer la dette sur une trajectoire légèrement descendante à long terme.

## Actualité macro-économique

**Selon l'ONS, l'inflation britannique est stable entre août et septembre 2023, à 6,7%, la dégrise de l'inflation alimentaire étant compensée par les hausses de prix du carburant et des frais de scolarité** – Cette estimation surprend à la hausse le consensus des économistes de 0,1pt et à la baisse la prévision d'août de la Banque d'Angleterre de 0,2pt. Restant le poste de dépense apportant la contribution la plus élevée à l'inflation totale, l'inflation alimentaire diminue de 1,5pt entre août et septembre pour atteindre 12,1%. A contrario, la contribution du secteur des transports est en hausse du fait des augmentations des prix des carburants automobiles. De même, les prix sont en hausse dans le secteur de l'éducation, en conséquence aux augmentations de frais de scolarité. Comme l'inflation totale, l'inflation sous-jacente surprend à la hausse le consensus des économistes de 0,1pt, s'établissant à 6,1% en septembre, après 6,2% en août.

**Alors que le nombre de postes vacants poursuit sa baisse, les salaires sont particulièrement dynamiques au troisième trimestre 2023** – Le nombre de postes [vacants](#) s'élève à 988 000 au troisième trimestre, soit une baisse de 64 000 par rapport au trimestre précédent. Dans le même temps, le taux

de croissance annuel des [salaires](#) avec primes est en hausse, de 7,2% à 8,1%. Ainsi, les salaires (avec primes) réels sont en hausse pour la première fois, de 1,3% au troisième trimestre, après une contraction de 1,0% au deuxième trimestre. Une partie des données habituellement associées à cette publication de l'ONS seront publiées la semaine prochaine afin d'augmenter le taux de réponse des différentes enquêtes.

**Le Premier ministre écossais, Humza Yousaf, déclare que l'Écosse émettra pour la première fois ses propres obligations d'État afin de financer ses infrastructures et de renforcer sa crédibilité auprès des investisseurs** – Il a affirmé "ce faisant, nous montrerons au monde non seulement que nous sommes un pays dans lequel il faut investir aujourd'hui, mais aussi que nous sommes crédibles. Nous démontrerons également notre crédibilité sur les marchés internationaux, crédibilité dont nous aurons besoin lorsque nous deviendrons un pays indépendant ». Depuis 2015, en vertu de pouvoirs supplémentaires transférés à la suite de l'échec du référendum sur l'indépendance en 2014, l'Écosse peut emprunter directement sur les marchés de capitaux. Elle peut lever jusqu'à 450 M£ par an et 3 Md£ au total. Le leader du parti indépendantiste SNP n'a pas précisé le montant de la première

émission d'obligations, qui, selon lui, fera l'objet d'une "évaluation préalable".

## Actualité commerce & investissement

L'unité de contrôle de l'attribution des subventions publiques (*Subsidy Advice Unit – SAU*) prépare un [rapport](#) sur l'attribution de subventions à l'entreprise publique *Post Office* – Suivant les dispositions du *Subsidy Control Act 2022*, la SAU présentera, le 19 novembre, un rapport sur la proposition d'attribution, par le ministère en charge des entreprises et et du commerce (*Department for Business and Trade*), d'une subvention d'un montant de 190M£ à l'entreprise publique *Post Office*, notamment afin de faire face aux conséquences du scandale « Horizon IT ». Les parties tierces sont invitées à soumettre leurs contributions avant le 8 novembre.

Le [Financial Times](#) dresse un bilan du fonctionnement du régime de contrôle des subventions publiques britanniques, près d'un an après l'entrée en vigueur du [Subsidy control Act 2022](#) – Pour rappel, ce dispositif de contrôle *ex-post* – reposant sur la vigilance des opérateurs privés – prend le relai du régime des aides d'État de l'Union européenne et met notamment en place une plateforme numérique destinée à assurer la transparence des attributions. S'appuyant sur l'analyse de plusieurs

avocats spécialisés, l'article souligne les dysfonctionnements de cette base de données (pauvreté des informations communiquées, absence de sanctions substantielles en cas de non-respect de la publication, etc) ainsi que le coût d'engagement des procédures par les entreprises concurrentes. De surcroît, certains spécialistes craignent un régime exagérément tolérant à l'égard des pouvoirs publics quant aux justifications invocables. Enfin, bien que plus flexible, l'absence d'un ensemble consolidé d'exemptions – contrairement au régime européen – crée une certaine insécurité juridique et aggrave la charge administrative de l'attribution des subventions.

Dans le cadre de la [seconde](#) réunion ministérielle de l'accord d'association Royaume-Uni-Tunisie, les deux pays se sont prononcés en faveur d'un **renforcement des liens économiques et commerciaux** – Actant l'opportunité de l'accord bilatéral d'association pour renforcer leurs liens économiques, le Royaume-Uni et la Tunisie ont annoncé la création d'un sous-comité dédié aux questions commerciales afin de renforcer le dialogue et de faciliter la suppression des barrières aux échanges. Par ailleurs, les deux pays travaillent sur la signature d'un *memorandum of understanding* (MoU) sur les énergies renouvelables.

## Actualité financière

La Banque d'Angleterre **estime** que des changements doivent être apportés au régime de supervision des succursales de banques étrangères tout en évoquant un possible assouplissement dans sa transposition des nouvelles règles prudentielles (Bâle 3.1) – Sam Woods, vice-gouverneur de la Banque d'Angleterre considère que les succursales de banques étrangères (supervisées dans leur pays d'origine) devraient, dès lors qu'elles remplissent certaines conditions (volume de dépôts notamment) pleinement entrer dans le giron de sa supervision, c'est-à-dire devenir des filiales britanniques. Il prend l'exemple de SVB UK qui, pour faciliter sa reprise par HSBC avait été convertie en filiale, mais laisse entière la question du seuil à partir duquel une transformation en filiale devrait être opérée. Il souligne toutefois qu'il ne devrait pas s'agir d'une règle généralisée, mais bien d'une approche ciblée pour les succursales de banques étrangères ayant des « fonctions critiques ». Sam Woods ajoute que la BoE a pris connaissance de la position très critique du secteur bancaire à l'égard de la transposition stricte des règles de Bâle et qu'il est confiant que celle-ci évoluera en conséquence.

**Nikhil Rathi, CEO de la FCA a annoncé le lancement des réformes du droit boursier** – Il a déclaré que les réformes visant, entre autres, à fusionner les deux régimes de cotation de la bourse de Londres et à supprimer le vote obligatoire des actionnaires dans le cadre de certaines opérations de M&A

allaient faire l'objet d'une consultation et d'une étude d'impact publiées sous peu. Les règles finales sont attendues au premier semestre 2024.

**Le gouvernement britannique œuvre, avec la *British Business Bank* (BBB), banque publique de développement économique à la mise en place d'un véhicule d'investissement permettant aux fonds de pensions d'investir dans des entreprises non cotées en forte croissance** – D'après le FT, Jeremy Hunt devrait annoncer à l'occasion de son *Autumn Statement* le projet de créer un fonds d'investissement avec lequel les fonds de pension pourront co-investir avec la BBB. Celle-ci devrait également, permettre aux fonds de pension d'accéder à ses prises de participations antérieures afin de lisser les rendements générés par des investissements par essence illiquides, ce qui devrait agir comme une garantie et une incitation pour les fonds de pension à allouer à cette classe d'actifs. Bien qu'aucun détail sur la gouvernance ou le rôle de la BBB dans ce nouveau véhicule ne soient à ce stade clairement définis, il reposera sur l'expertise de la BBB sur les marchés non cotés et sa capacité à potentiellement s'interposer en fournisseur de liquidité. La philosophie du projet a été saluée par l'association professionnelle des fonds de pensions.

**Des économistes de banques et de gestionnaires d'actifs appellent la Banque d'Angleterre (BoE) à arrêter ses reventes de titres dans le cadre du *Quantitative Tightening* (QT), compte**

**tenu des pertes induites pour le contribuable** – Dans le cadre d'un accord indemnitare signé entre le Trésor britannique (HMT) et la BoE, le premier doit dédommager la seconde de toutes les pertes enregistrées dans le cadre du programme de Quantitative Easing (QE). Or, la hausse des taux d'intérêts conduit la BoE à réaliser des pertes sur les titres qu'elle revend, depuis novembre 2022, afin d'accélérer l'allègement de son bilan, ainsi que sur l'écart entre la rémunération des dépôts et les coupons perçus des obligations achetées en période de taux bas. Si le QE a permis de générer près de 124 Mds£ de profit pour le HMT entre 2009 et 2021, les ventes actives de titres auraient coûté 15Mds£ aux finances publiques sur la dernière année. La BoE a évoqué une revue de la pondération entre titres courts, moyens et longs qu'elle proposera sur le marché à partir du Q1 2024.

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : Service Économique Régional de Londres  
Rédacteurs : Justine Duval, Alexandre Geny et Carole Lebreton  
Revu par Pierre Chabrol  
Pour s'abonner : [londres@dgtresor.gouv.fr](mailto:londres@dgtresor.gouv.fr)