

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 19 au 24 juin 2024

Sommaire

Le chiffre de la semaine.....	2
Fait marquant : le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre maintient son taux directeur à 5,25%.....	2
En bref	3
Actualités macroéconomiques.....	3
CONJONCTURE	3
FINANCES PUBLIQUES	4
Actualités commerce & investissement	5
COMMERCE	5
INVESTISSEMENT	5
Actualités financières.....	5
REGLEMENTATION FINANCIERE	5

Le chiffre de la semaine

Les dernières données de l'[ONS](#) indiquent que l'inflation (mesurée par l'IPC) est descendue à 2,0% (glissement annuel) au mois de mai, après 2,3% en avril. Le chiffre correspond aux attentes de marché, mais dépasse légèrement la prévision de la Banque d'Angleterre, établie à 1,9%. Ce ralentissement de la hausse des prix s'explique par une moindre augmentation des prix de l'alimentaire (3,3%, après 5,2% en avril) et de la composante sous-jacente (3,5%, après 3,9% en avril). En outre, les prix de l'énergie contribuent négativement à l'inflation, mais moins que le mois précédent (-15,9%, après -16,7%). Toutefois, une inquiétude demeure quant à l'inflation des services, persistante ce mois-ci (5,7%, après 5,9%), alors que le consensus s'établissait à 5,5% et que la Banque d'Angleterre ne prévoyait que 5,3%. Scrutée par le Comité de politique monétaire, l'inflation des services permet d'évaluer plus finement les pressions domestiques sur les prix, d'autant que les données du marché du travail contenant les données salariales sont aujourd'hui imprécises.

LE CHIFFRE À RETENIR

+2,0%

Fait marquant : le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre maintient son taux directeur à 5,25%

Le 20 juin dernier, le taux directeur de la Banque d'Angleterre a été [maintenu](#) à 5,25% pour la septième fois consécutive. Le Comité de politique monétaire (CPM) se tient prêt à ajuster sa politique monétaire en fonction des données témoignant de la résilience de l'économie et des pressions inflationnistes – en particulier, l'inflation des services, la croissance des salaires et les tensions sur le marché du travail.

Alors que l'inflation vient de retrouver sa cible de 2,0% et que certaines tensions semblent progressivement se dissiper, le CPM se révèle encore prudent face aux risques de persistance de l'inflation, en particulier, la forte inflation des services. La décision du CPM a été prise en considérant les éléments suivants. D'abord, la reprise de l'économie britannique s'est avérée plus forte que prévue en ce début d'année 2024, avec un taux de croissance de 0,6% au premier trimestre, dépassant les attentes du CPM. Ensuite, le marché du travail continue de se relâcher, mais les tensions restent à un niveau élevé. Plus précisément, elles sont caractérisées par une forte croissance annuelle des salaires. Enfin, l'inflation vient d'atteindre la cible de 2,0%, sous l'effet du ralentissement de l'inflation des biens alimentaires et de la composante sous-jacente, bien que l'inflation des services demeure persistante.

Ainsi, sept membres du CPM ont voté pour un maintien du taux à 5,25%, tandis que les deux restants ont voté pour une baisse de 25 pb. La potentialité d'une première baisse en août s'est encore renforcée selon les marchés, du fait notamment des éléments de langage transmis par le CPM indiquant une « décision équilibrée » au sein du comité. La Banque d'Angleterre prévoit que l'inflation atteigne 2,5% au second semestre, du fait de la disparition des effets de base liés aux prix de l'énergie.

En bref

Le bureau chargé de la mise en œuvre des sanctions financières ([OFSI](#)) crée une nouvelle licence générale, actant de l'exemption des interdictions imposées aux entités sanctionnées pour les paiements à la *Financial Conduct Authority*.

Selon le [Centre pour la performance économique](#), plus de 20 000 PME auraient arrêté leurs activités d'exportations de biens vers l'Union européenne en raison du [Brexit](#).

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Selon les premières estimations, l'indice PMI [atteint](#) 51,7 au mois de juin (après 53,0 en mai), témoignant d'une amélioration de l'activité. Pour le huitième mois consécutif, l'activité du secteur privé connaîtrait une expansion, toutefois en-deçà du consensus (53,0). En juin, le ralentissement du secteur des services a contrebalancé une bonne performance du secteur manufacturier. En effet, l'indice PMI Services a atteint 51,2 (après 52,9 en mai), indiquant une perte de dynamisme pour le deuxième mois consécutif, ce qui s'explique par un report de décisions de dépenses en raison des élections générales du 4 juillet. L'indice PMI manufacturier s'est, quant à lui, établi à 51,4 (après 51,2 en mai), atteignant sa plus haute valeur depuis deux ans. Cette performance s'explique par une reprise de la production manufacturière soutenue par la croissance du volume des nouvelles commandes. Un indice supérieur à 50 indique une hausse de l'activité par rapport au mois précédent, tandis qu'un indice inférieur à 50 en traduit une contraction.

L'indice de confiance des consommateurs selon GfK [s'établit](#) à -14 au mois de juin (après -17 en mai), traduisant un moindre pessimisme des consommateurs quant à la situation économique générale. L'indice de confiance atteint ce mois-ci son niveau le plus haut depuis plus de deux ans. En effet, les perceptions passée et future de la situation économique du pays sont moins pessimistes qu'au mois précédent. En revanche, le sous-indice de confiance lié aux finances personnelles anticipées des sondés indique toujours un certain optimisme, inférieur au mois précédent. L'indice prend en compte la situation financière personnelle des sondés (passée et anticipée), la perception de la situation économique globale par les sondés (passée et anticipée) et le comportement d'achat des sondés. Un indice négatif indique donc, à la fois un pessimisme et une situation économique dégradée des consommateurs.

Les ventes au détail ont fortement rebondi en mai après un mois d'avril pluvieux, selon l'[ONS](#). Après une chute des ventes en avril, de -1,8% en volume et de -2,6% en valeur,

la tendance s'est inversée en mai. Les quantités achetées ont crû de 2,9%, bien au-delà du consensus de 1,8%, ce qui représente une hausse de 3,3% en valeur. Désormais, le volume des ventes au détail n'est plus que 0,5% inférieur à son niveau pré-pandémie de février 2020, alors qu'il est supérieur de 19,1% en valeur. Cette divergence reflète surtout la forte hausse de l'inflation depuis mi-2021.

La croissance des prix des loyers est forte mais en léger ralentissement, selon l'[ONS](#). Les prix des loyers ont crû de 8,7% (g.a.) en mai (après 8,9% en avril). Bien que la dynamique de hausse des loyers soit relativement similaire dans les régions britanniques (entre 6% et 10%), cela cache de grandes disparités en niveau : un loyer moyen à Londres est de 2 086£ à Londres (+10,1% en g.a.) alors qu'il n'est que de 667£ (+6,1% en g.a.) dans le Nord-Est, tandis que la moyenne nationale s'établit à 1 262£. Pour ce qui est du prix d'achat des maisons, ils ont augmenté de 1,1% (g.a.) en avril, après une hausse révisée de 0,9% en mars.

Finances publiques

L'emprunt public mensuel a été historiquement élevé pour un mois de mai, selon l'[ONS](#). L'emprunt net du gouvernement britannique a été de 15,0 Md£ en mai, soit 0,8 Md£ de plus qu'en mai 2023, mais 0,7 Md£ de moins que les prévisions de l'*Office for Budget Responsibility* (OBR). Depuis le début des relevés mensuels en 1993, cela correspond au troisième montant le plus élevé en mai (deuxième mois de l'année budgétaire). Alors que l'emprunt en avril avait été historiquement élevé (20,5 Md£), il a finalement été revu à la baisse à 18,4 Md£. Cela amène pour l'instant l'emprunt public sur l'année fiscale 2024-25 à 33,4 Md£, soit 0,4 Md£ de plus qu'à la même période l'an dernier. Dans le même temps, la dette publique s'élève à 99,8% du PIB, ou 91,3% pour la dette hors Banque d'Angleterre.

Le prochain gouvernement devrait espérer un taux de croissance du PIB de 2% par an pour éviter les baisses réelles du budget des ministères non protégés, selon [Capital Economics](#). Alors que l'OBR est considéré par de nombreux analystes comme trop optimiste quant à ses prévisions de croissance permettant au gouvernement de respecter les règles budgétaires, les analyses de Capital Economics confirment ce biais optimiste. L'OBR prévoyait jusqu'à maintenant une croissance de 1,2% en 2024-25, suivie de 1,9% en 2025-26, 2% en 2026-27 avant de descendre jusqu'à 1,7% en 2028-29. Les analyses de Capital Economics considèrent qu'il serait nécessaire d'avoir une croissance de 1,4% en 2024-25, puis de 2% par an jusqu'à 2028-29, ce qui permettrait de générer 12 Md£ supplémentaires. Par ailleurs, d'après l'IFS (*Institute for Fiscal Studies*), le prochain gouvernement devra certainement dépenser entre 10 et 20 Md£ supplémentaires pour limiter des diminutions réelles des ministères non protégés par des trajectoires budgétaires déjà annoncées, comme la justice ou les gouvernements locaux.

Actualités commerce & investissement

Commerce

Le think-tank *UK in a Changing Europe* publie un rapport sur les relations bilatérales entre l'Union européenne et le Royaume-Uni. Présenté lors de la conférence annuelle du think tank, le [rapport](#) analyse les effets du départ du Royaume-Uni de l'Union européenne sur l'économie et la vie politique britannique, et retrace l'évolution des relations bilatérales depuis la conclusion du Cadre de Windsor en février 2023. Dans le contexte des élections générales au Royaume-Uni, la question du Brexit suscite l'apathie des électeurs ; seulement 13% d'entre eux considérant qu'il s'agit d'un enjeu prioritaire pour le pays (contre 73% en 2019). Le rapport analyse également les perspectives de la relation bilatérale à l'aune des différentes échéances de l'Accord de commerce et de coopération (pêche, énergie, clause de revue) et du Protocole nord-irlandais (consentement démocratique) ainsi que des dynamiques créées par diverses initiatives unilatérales (MACF, systèmes EES et ETA).

Investissement

Le vice Premier-ministre, compétent pour les décisions de contrôle des investissements, conditionne la création d'une joint-venture entre l'Université de Liverpool et l'entreprise chinoise Pinggao Group Ltd dans le secteur de l'énergie. En application du mécanisme de contrôle des investissements (NSIA, 2021), les autorités britanniques ont [conditionné](#) la création du *Pinggao-Liverpool European Institute for Advanced Energy Technology*. Cet institut résulterait de l'association entre l'Université de Liverpool et le groupe chinois Pinggao, afin de mener des recherches dans le secteur de l'énergie (renouvelables, stockage de l'énergie, réduction des émissions carbone). Eu égard à la nécessité de protéger l'accès aux activités et travaux de recherche menés par l'Université de Liverpool, la décision conditionne l'opération, entre autres, à la mise en place par l'établissement et sous le contrôle du gouvernement, d'un Groupe de parties prenantes (*Insider Threat Stakeholder Group*) pour s'assurer de la protection de la propriété intellectuelle des recherches et surveiller les procédures de participation des équipes à ces dernières.

Actualités financières

Règlementation financière

Les banques américaines établies à Londres [retiennent](#) des approches différentes quant au déplafonnement des bonus acté par l'autorité des marchés financiers (FCA). Présenté comme un dividende concret du Brexit du point de vue de la réglementation financière, le déplafonnement des bonus des banquiers progresse, au sein des banques américaines en particulier. Toutefois, si Goldman Sachs et J.P. Morgan lèvent le plafond de 200% du salaire fixe, introduit en 2014 pour limiter les prises de risques, les deux banques adoptent une approche différente. Goldman Sachs va ainsi réduire la part des rémunérations fixes, en contrepartie d'une hausse de la rémunération variable, plafonnée toutefois à 25 fois le salaire fixe pour les « preneurs de risque ». J.P. Morgan à l'inverse a préféré maintenir le niveau des rémunérations fixes actuel tout en limitant les bonus à 10 fois leur montant, dans une approche qualifiée de « meilleur des deux mondes », notamment en termes d'attractivité pour l'employeur.

Les Conservateurs et les Travaillistes s'engagent à ce que les nouvelles règles de Bâle (Bâle 3.1) n'impactent pas les prêts aux petites et moyennes entreprises (PME). L'autorité de de contrôle prudentiel (PRA) est critiquée par le secteur bancaire britannique pour son interprétation trop conservatrice du dernier paquet bâlois, notamment son projet de ne pas retenir le « *SME supporting factor* », traitement prudentiel favorable pour les prêts aux PME, ce qui est dénoncé comme pouvant freiner l'accès de ces entreprises aux crédit bancaire. Les deux principaux partis ont annoncé qu'en cas de victoire, les nouvelles règles prudentielles seraient sans conséquence pour les prêts aux PME, ce qui reviendrait à revenir sur les propositions faites par la PRA. La publication du texte final par la PRA intervenant après les élections, un rapport de force entre la PRA, jugée conservatrice et prudente par nature, et le gouvernement, qui cherche à imposer sa version du paquet bâlois, est attendu par de nombreux analystes. En outre, celui-ci interviendrait dans un contexte où le pouvoir réglementaire en matière de services financiers a été largement dévolu aux régulateurs, dans le cadre du FSMA 2023.

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