MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE
Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

WESTMINSTER & CITY NEWS

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE LONDRES

N°37 – du 12 au 16 novembre 2022

En bref

- Richard Graham est renommé *Trade Envoy* pour la région Indopacifique par Rishi Sunak.

- Le gouvernement britannique a publié de nouveaux chiffres révélant que les sanctions sur la Russie ont permis de geler environ 18 Md£ d'actifs russes.

- Selon l'agence Bloomberg, la capitalisation boursière des entreprises cotées à Paris a dépassé celles présentes sur la Bourse de Londres.

- Selon Accenture et S&P Global, la confiance des entreprises britanniques est au plus bas depuis 13 ans en octobre. Le solde net d'entreprises anticipant une augmentation de l'activité au cours des 12 prochains mois est +18 %, contre +28 % en juin dernier.

Fait marquant : Le nouveau gouvernement prolonge le soutien aux ménages face à la crise de l'énergie et propose une trajectoire de consolidation budgétaire progressive.

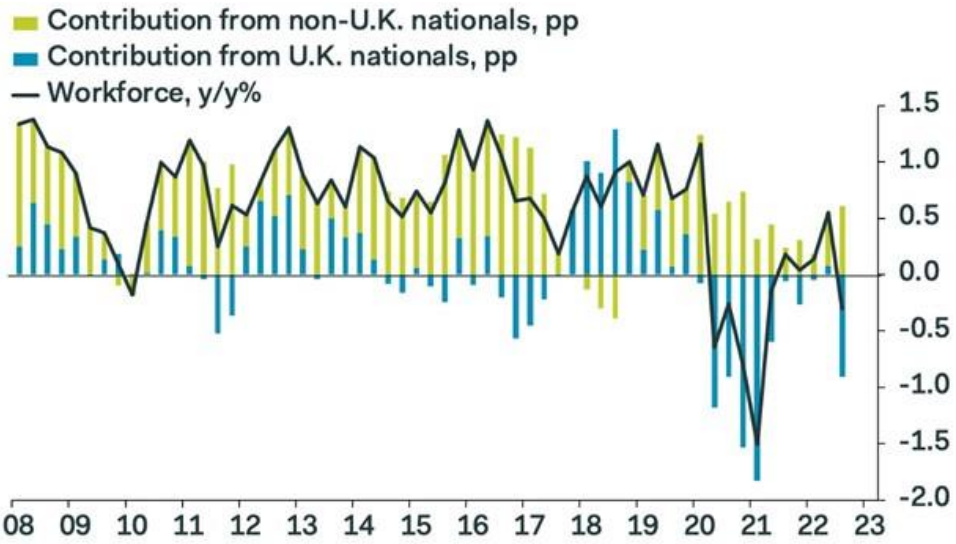
Le soutien aux ménages est prolongé en 2023-24, l'élargissement de la taxe exceptionnelle sur les producteurs d'énergie supportant une partie de son financement. Relevé à 3 000 £ en avril prochain, contre 2 500 £ actuellement pour la facture énergétique annuelle d'un ménage de référence, le mécanisme britannique de bouclier tarifaire est prolongé pour 12 mois supplémentaires.

Des aides directes cumulables seront versées l'année prochaine, de 900 £ pour les foyers bénéficiant des prestations sociales, 300 £ pour les retraités et 150 £ pour les personnes handicapées. Les producteurs d'énergie sont davantage mis à contribution avec la hausse de 25 % à 35 %, de la taxe exceptionnelle sur les profits des entreprises productrices de pétrole et de gazjusqu'en mars 2028. De plus, une taxe temporaire sur les producteurs d'électricité décarbonée lorsque les prix de gros sont supérieurs à 75 £ / MWh (*energy genetor levy)* est créée. Ces deux mesures permettront de générer 8 Md£ de recettes supplémentaires en 2023-24.

L'effort d'ajustement budgétaire sera progressif jusqu'à atteindre 62 Md£ en 2027-28 ; il sera réalisé majoritairement par une hausse des recettes fiscales sur l'ensemble de la période, les baisses de dépenses publiques étant surtout en fin de période . Les hausses de taxes résulteront principalement de gels de barèmes et de mesures de gel ou de baisse des abattements. Les mesures générant les plus fortes hausses de recettes par rapport au scénario de mars dernier proviennent de l'impôt sur le revenu (6 Md£ en 2023-24, 9 Md£ en 2024-25) ; de la contribution *National Insurance* (6 Md£ en 2023-24) et de l'impôt sur les sociétés (9 Md£ en 2022-23, 6 Md£ en 2023-24). Les budgets de fonctionnement des ministères, à l'exception du *NHS* (+ 8 Md£ en 2023-24) et du *Department for Education* (+ 2,3 Md£ en 2023-24 et 2024-25), ne sont pas revisés en 2022-23 et 2023-24 et verront donc leur dotation réelle diminuer sensiblement du fait de l'inflation, mais augmenteront ensuite de 1 % par an, en terme réel, les trois années suivantes.

La nouvelle trajectoire de finances publiques s'inscrit dans un cadre budgétaire assoupli. Alors que précédemment, le solde public devait ressortir en excédent la troisième année de la programmation, le déficit ne doit désormais pas dépasser les 3 % du PIB à cinq ans. L'emprunt public devrait atteindre 5,5 % du PIB en 2023-24 et avoisiner les 3 % les trois années suivantes, conduisant mécaniquement à accroître la dette publique. Selon la nouvelle règle, le ratio dette publique sur PIB doit être stabilisé, non plus à trois ans mais à cinq ans. La nouvelle trajectoire de finance publique annoncée lors du budget respecte ce cadre avec une marge de 9,2 Md£. De 101,9 % en 2022-23, la dette publique totale augmenterait à 106,7 % du PIB en 2023-24 avant de diminuer progressivement pour repasser sous les 100 % du PIB en 2027-28.

Graphique de la semaine : La réduction de la taille de la population active, de 1 % depuis le premier trimestre 2020 aurait été d'une plus forte ampleur sans les travailleurs étrangers, selon les données de l'ONS.



Source : Samuel Tombs (@samueltombs) / Twitter

Clé de lecture : depuis le début de l'année 2020, la contribution des travailleurs étrangers à la taille de la population active a toujours été positive. Sur la même période, la contribution des travailleurs nationaux est presque toujours négative signifiant que les britanniques sortent du marché du travail.

Actualité macro-économique

Selon l'ONS, l'inflation britannique a atteint 11,1 % en octobre 2022 sur douze mois et se serait établie à 13,8 % sans l'introduction du prix garanti de l'énergie en octobre – L'accélération de l'inflation (CPI) d'1,0 pt par rapport au mois précédent est portée par une forte contribution du poste de dépenses « logements et charges », de 0,93 pt. Cette contribution aurait culminé à 3,70 pt sans le prix garanti de l'énergie. L'inflation sous-jacente – excluant les

composants volatiles que sont l'énergie et les produits alimentaires – est stable par rapport au mois précédent, à 6,5 %.

Selon l'ONS, le marché du travail britannique reste tendu au troisième trimestre 2022, coïncidant avec la plus forte hausse des salaires excluant les bonus, hors période de sortie des dispositifs de chômage partiel – Par rapport au deuxième trimestre, le taux de chômage se contracte de 0,2 pt et atteint 3,6 %. Bien que le nombre de postes vacants (1 241 000) soit en baisse de 15 000 par rapport au mois précédent, il reste supérieur au nombre de chercheurs d'emploi (1 224 000). La part fixe des salaires a augmenté en moyenne de 5,7 % entre le T3 - 2021 et le T3 - 2022 soit la plus forte hausse enregistrée hors période de pandémie. Ces augmentations ne permettent pas de compenser la hausse des prix, puisque le salaire réel diminue en moyenne de 2,7 %.

Actualité commerce & investissement

La ministre britannique en charge du commerce international, Kemi Badenoch, effectue sa deuxième visite officielle aux Etats-Unis en vue de promouvoir les relations commerciales entre les deux pays – Au cours de sa visite, elle a rencontré des membres du congrès américain, le secrétaire adjoint au Trésor, Wally Adeyemo, ainsi que des investisseurs britanniques et américains. A l'Institut Cato, think-tank libertarien, la ministre a prononcé un discours promouvant le libre-échangisme tout en faisant part de ses préoccupations vis-à-vis de l'*Inflation Reduction Act*, estimant que la loi affectera les véhicules fabriqués au Royaume-Uni vendus sur le marché américain mais également des véhicules fabriqués sur le territoire américain par des fabricants britanniques. Pour mémoire, l'Inflation Reduction Act prévoit l'octroi un crédit d'impôt pour les particuliers en cas d'achat d'un véhicule assemblé en Amérique du Nord et dont les batteries sont conformes aux exigences de contenu local.

L'ancien ministre de l'agriculture George Eustice estime que le Royaume-Uni a fait trop de concessions sur l'agriculture dans l'accord de libre-échange avec l'Australie – Au Parlement, l'ancien ministre a reconnu que l'empressement de Liz Truss, ex-Première ministre et ex-ministre au commerce britannique a, au cours des négociations, nui à la défense des intérêts britanniques, notamment en acceptant la libéralisation progressive du commerce de la viande ovine et bovine. Il a demandé également le licenciement du secrétaire permanent intérimaire au ministère du commerce, Crawford Falconer, l'accusant d'aller à l'encontre des intérêts britanniques lors des négociations. En parallèle, le FT a publié une lettre de G. Eustice alertant le Premier ministre de l'époque, Boris Johnson des « erreurs commises dans l'accord avec l'Australie » et suggérant qu'il en tire des leçons pour les négociations en cours, notamment avec l'Inde.

En marge du G20 à Bali, le Royaume-Uni et l'Inde annoncent un accord migratoire – Ce dernier devrait permettre d'accorder jusqu'à 3 000 visas à des Indiens, âgés de 18 à 30 ans, leur permettant de travailler au Royaume-Uni pendant une période de 2 ans. Pour mémoire, prévue initialement pour le 24 octobre, la conclusion d'un accord de libre-échange entre les deux pays a été reportée consécutivement aux déclarations

de la ministre de l'intérieur britannique, Suella Braverman, émettant des réserves vis-à-vis des dispositions sur la mobilité au sein du futur accord de libre-échange. Le Premier ministre britannique a réitéré sa volonté de ralentir le rythme des négociations commerciales de manière à privilégier la qualité plutôt que la rapidité.

L'adhésion britannique au partenariat transpacifique (CPTPP) pourrait affecter l'agriculture britannique – Selon les documents publiés à la demande de l'opposition travailliste, le ministère britannique du commerce prévoit qu'en cas d'élargissement du bloc à la Corée du Sud et à la Thaïlande, les produits agroalimentaires britanniques seraient sévèrement affectés (avec une baisse respective de -0,82 % et -4,97 % de la valeur ajoutée brute des produits agricoles et produits semi-transformés). La National Farmers' Union, principal syndicat agricole, estime que le gouvernement devrait prévoir des garanties, lors de son processus d'adhésion en cours, afin d'éviter une libéralisation trop massive qui affecterait les producteurs britanniques.

Actualité financière

1 Réglementation financière et Marchés

La crise de liquidité des fonds de pension causée par la hausse des *yields* des bons du Trésor britannique amène les autorités de régulation nationales à considérer la constitution d'un fonds de résolution dans le secteur – Lors de son discours à la Chambre des Lords, Nikhil Rathi, directeur général de la Financial Conduct Authority, a expliqué qu'il faudrait s'inspirer de certaines règles prudentielles auxquelles les banques sont soumises pour réguler les institutions financières non bancaires. Dans un contexte de marché des bons du Trésor moins liquide qu'auparavant, il conviendrait selon lui de mettre en place non seulement un fond de résolution mais également des stress-tests afin d'appréhender les risques auxquels font face ces institutions. Enfin, il estime qu'il faudrait réglementer les consultants en investissement. Ce discours intervient une semaine après celui de Sarah Breeden, Directrice exécutive à la stabilité financière de la Prudential Regulatory Authority (PRA), qui appelait également de ses vœux une régulation du secteur financier non-bancaire.

La Commission du Department for Digital, Culture, Media and Sport (DCMS) de la Chambre des communes a annoncé l'ouverture d'une enquête sur les NFT et la blockchain – L'enquête visera à déterminer si le marché des NFT présente un danger particulier pour les investisseurs les plus vulnérables, mais également à mesurer les avantages que les NFT et la *blockchain* pourraient apporter à l'économie britannique. La réglementation des NFT étant inexistante au R-U, cette enquête devrait également permettre d'estimer la nécessité d'adopter une réglementation. Une consultation publique du Comité est ouverte dans le cadre de cette enquête jusqu'au 6 janvier 2023. En parallèle, l'amendement au *Financial Services and Market Bill* -changeant la définition de crypto-actifs en actifs numériques - pourrait permettre à la FCA de réguler la globalité des crypto-actifs, ce qui pourrait diminuer le potentiel risque pour les investisseurs, notamment en encadrant les pratiques de promotions.

2 Banques et assurances

Dave Ramsden, gouverneur adjoint à la Banque d'Angleterre (BoE), a présenté lors du G20 les liens entre finance soutenable et finance islamique – Selon Dave Ramsden, la finance islamique qui prohibe les taux d'intérêts ainsi que l'investissement dans les activités socialement préjudiciables, pourrait jouer un rôle complémentaire à celui la finance verte dans la lutte contre le changement climatique. Selon lui, le marché des sukuks – obligation suivant les principes de la sharia – liés à l'ESG, bien qu'actuellement restreint (seulement 2,6 % de l'encours mondial des sukuk) est en pleine croissance et devrait atteindre environ 5 % du marché des sukuks au cours des cinq prochaines années, alors que l'émission mondiale de sukuks devrait augmenter de près de 7 % par an au cours des cinq prochaines années, pour atteindre 257 Md$ en 2027. Enfin il revient sur le lancement de l'Alternative Liquidity Facility (ALF) permettant aux banques islamiques d'accéder à des actifs liquides.

Le gouvernement a publié sa réponse concernant la consultation sur la réforme de Solvency 2 – Dans le sillage de l'Autumn Statement, le gouvernement a annoncé les arbitrages qu'il entend mettre en œuvre à la suite des réponses de l'industrie sur la réforme de Solvency 2. Parmi ceux-ci figurent (i) de ne pas modifier le calcul du Fondamental Spread tel qu'il se fait actuellement bien qu'en augmentant la sensibilité aux notations (les provisions exigées pour une notation AA+ seront différentes de celles d'une notation AA-), (ii) l'inclusion de nouveaux actifs aux cash flows hautement prédictibles (la PRA étant chargée de préciser quels actifs seraient concernés), (iii) un ensemble de nouveaux pouvoirs pour la PRA lui permettant de superviser plus efficacement le secteur de l'assurance et (iv) une initiative législative pour diminuer la marge de risque de 65% pour les assurances-vies et de 30% pour l'assurance plus générale.

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

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE LA RELANCE
Liberté
Égalité
Fraternité

Responsable de la publication : Service Economique Régional de Londres
Rédacteurs : Quentin Bon, Carole Lebreton et Sophia Milliaud
Revu par Thomas Ernoult
Pour s'abonner : londres@dgtresor.gouv.fr