

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 2 au 8 juillet 2024

Sommaire

Fait marquant : Sir Keir Starmer, le nouveau Premier ministre travailliste, nomme son gouvernement.....2

En bref2

Actualités macroéconomiques.....3

CONJONCTURE3

POLITIQUES DE CROISSANCE4

POLITIQUE BUDGETAIRE.....4

Actualités commerce & investissement5

COMMERCE.....5

Actualités financières.....5

REGLEMENTATION FINANCIERE5

Fait marquant : Sir Keir Starmer, le nouveau Premier ministre travailliste, nomme son gouvernement.

Après la victoire écrasante des travaillistes aux élections générales du 4 juillet, remportant 411 sièges (+211 par rapport à la précédente législature) et l'obtention d'une large majorité face aux conservateurs (121 sièges, -251), le nouveau Premier ministre Sir Keir Starmer a annoncé la composition de son nouveau gouvernement.

Rachel Reeves succède à Jeremy Hunt en tant que Chancelière de l'Échiquier, chargée des Finances et du Trésor à la tête du *HM Treasury*. Jonathan Reynolds succède à Kemi Badenoch à la tête du ministère du Commerce et des Entreprises (*Department for Business and Trade*, DBT). Nick Thomas-Symond rejoint le *Cabinet Office* au poste de secrétaire d'État pour les relations avec l'Union européenne, renouant avec la tradition d'un rôle de coordination sur les sujets européens au sein de l'administration. Sarah Jones est nommée secrétaire d'État auprès du DBT en charge de l'industrie et de la décarbonation. Dans le cabinet fantôme, Kemi Badenoch (parti conservateur) prend en charge le portefeuille du développement territorial et du logement (*Levelling-up, housing and communities*) et Kevin Hollinrake devient ministre fantôme du DBT.

En bref

Le bureau de la mise en œuvre des sanctions financières (*Office for Financial Sanctions Implementation*, OFSI) adopte plusieurs nouvelles licences générales ([licence INT/2024/4881897](#) et [licence INT/2024/4919848](#)), par lesquelles l'OFSI autorise, dans certaines conditions, des personnes sous sanctions à réaliser des actes normalement prohibés en vertu de l'application du régime de sanctions.

L'accord de commerce digital signé entre le Royaume-Uni et l'Ukraine en novembre 2022 est [entré en vigueur](#) le 1er juillet.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Les ventes au détail ont baissé de 0,2% (g.a.) au mois de juin, selon [British Retail Consortium](#) (BRC). Après un léger rebond de 0,7% en mai, les ventes au détail se contractent en juin, en partie à cause de la météo pluvieuse. Dans le même temps, l'inflation des prix [en magasin](#) mesurée par le *BRC Shop Price Index* continue de ralentir, de +0,6% en mai à +0,2% en juin, en glissement annuel. L'indice est surtout tiré par les prix des biens alimentaires, en hausse de +2,5% sur l'année (après +3,2% en mai). A l'inverse, les prix des biens non-alimentaires diminuent de 1,0% en juin (après -0,8% en mai).

L'indice PMI régional de l'activité des entreprises par [NatWest](#) témoigne d'une expansion dans neuf des douze régions britanniques au mois de juin. L'indice PMI atteint 51,7 en juin (après 53,0 en mai), traduisant l'incertitude pré-électorale mais tout de même un optimisme accru quant aux perspectives économiques futures. Un indice supérieur à 50 témoigne d'une hausse de l'activité par rapport au mois précédent, tandis qu'un indice inférieur à 50 en traduit une diminution. La décomposition régionale de l'indice permet de constater que neuf régions britanniques connaissent une hausse de l'activité de leurs entreprises. En tête, Londres (56,1) et l'Irlande du Nord (55,8) enregistrent la hausse mensuelle la plus importante. A l'inverse, trois régions voient l'activité de leurs entreprises se contracter sur le mois. Le Sud-Est (49,9), le Pays de Galles (49,7) et le Yorkshire-et-l'Humber (47,7) occupent les trois dernières positions du classement.

L'enquête du panel des décideurs de la Banque d'Angleterre de juin [révèle](#) une stabilisation des anticipations d'inflation et un relâchement du marché du travail. Les anticipations de hausse de l'indice des prix à la production (IPP) à un an sont restées inchangées à 3,9% en juin. Partant d'un IPP en hausse de 4,6% en juin, les entreprises s'attendent donc à une chute de 0,7 pt sur l'année. Les anticipations de hausse de l'indice des prix à la consommation (IPC) à un an ont baissé à 2,8% en juin (après 2,9% en mai). Les anticipations de l'IPC à trois ans ont crû, de 2,6% à 2,7%. S'agissant du marché du travail, les entreprises déclarent une hausse annuelle de l'emploi de 1,1% sur le trimestre glissant jusqu'à juin (contre 1,5% en mai). La croissance des salaires attendue pour l'année à venir est tombée à 4,2% (contre 4,5% en mai), soit 1,8 pt en dessous du niveau actuel de 6,0%. Enfin, le taux d'intérêt moyen payé sur les emprunts des entreprises a diminué de 0,1 pt par rapport à mai, pour atteindre 6,8% en mai. Les entreprises s'attendent à ce que ce taux diminue jusqu'à 5,9% dans un an.

L'indice des prix de l'immobilier de [Halifax](#) reste globalement stable en juin. Avec une légère baisse de 0,2% en variation mensuelle (après -0,1% en mai), le prix moyen d'une maison au Royaume-Uni atteint 288 455 £ en juin. Cela représente une hausse annuelle de 1,6% (après 1,5% en mai). L'indice a crû particulièrement en Irlande du Nord (+4,0% en g.a.) et dans le Nord-Ouest (+3,8% en g.a.). En revanche, les prix ont baissé dans l'Est (-0,9% en g.a.). Si les prix à Londres n'ont que peu augmenté sur l'année (+0,9%), ils demeurent à un niveau presque deux fois supérieur à la moyenne nationale (536 000 £).

Des individus fortunés au Royaume-Uni [vendraient](#) leurs actifs de peur que le nouveau gouvernement travailliste n'augmente l'impôt sur les plus-values. Selon plusieurs gestionnaires de patrimoine, certains de leurs clients, notamment des dirigeants d'entreprises et entrepreneurs, vendent leurs actions et leurs biens immobiliers, craignant une hausse future de la CGT (*capital gains tax*, impôt sur les plus-values). Bien que la nouvellement élue Chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, ait déclaré que le parti travailliste n'a pas l'intention d'augmenter cet impôt à court terme – leur programme ne nécessitant aucune hausse d'impôt selon leurs calculs –, cette possibilité n'a pas été exclue à plus long terme. Certains individus s'interrogent ainsi sur la domiciliation de leurs actifs et envisageraient parfois de se domicilier fiscalement à l'étranger.

Politiques de croissance

La [priorité](#) du nouveau gouvernement travailliste est de « retrouver le chemin de la croissance ». Selon Rachel Reeves, le regain de la croissance constitue une « mission nationale », dont la première étape est la réforme du régime de planification urbaine. Le parti travailliste devrait annoncer les détails de cette réforme dans les prochains jours. Le sujet de la croissance préoccupe les travaillistes, notamment parce qu'ils héritent d'une situation caractérisée par des principaux indicateurs de croissance [en difficulté](#): en 2023, le PIB par tête et le revenu réel des ménages ont diminué, la croissance de la productivité a été presque nulle, alors que la dette publique atteint presque 100% du PIB. Cependant, les ambitions travaillistes sont limitées par une marge budgétaire contrainte et des prévisions de croissance relativement faibles, malgré un relatif optimisme des hypothèses macroéconomiques sous-jacentes au budget selon les [analystes](#). De ce fait, le gouvernement travailliste espère compter sur la mobilisation de fonds privés, notamment via le *National Wealth Fund* ou le *Great British Energy*, pour mettre en œuvre ses projets d'infrastructure.

Politique budgétaire

Alors que l'état des finances publiques est dégradé, Rachel Reeves a [demandé](#) au Trésor d'examiner les dépenses du précédent gouvernement conservateur. Ce lundi, dans son premier discours en tant que Chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves a signalé la situation des finances publiques. Selon elle, le parti travailliste hérite des « pires circonstances budgétaires depuis la Seconde guerre mondiale », ce qui justifie la demande faite au Trésor d'évaluer les récents développements sous le gouvernement de Rishi Sunak. Par ailleurs, Rachel Reeves a laissé entendre que des choix budgétaires difficiles allaient devoir être effectués pour remédier à la situation.

Le nouveau Premier ministre, Keir Starmer, a [averti](#) les Britanniques quant au temps nécessaire pour améliorer la qualité des services publics. Ce samedi, au cours de sa première conférence de presse en tant que Premier ministre, Keir Starmer a évoqué la nécessité d'améliorer la qualité des services publics, en particulier les services de santé et le système carcéral. Toutefois, il a insisté sur le temps nécessaire à ces améliorations, compte tenu de l'état particulièrement [dégradé](#) des services publics. La baisse de la croissance et la politique d'austérité du gouvernement conservateur ont réduit les financements alloués aux services publics, comme la santé et l'éducation.

Actualités commerce & investissement

Commerce

Keir Starmer insiste sur l'importance de restaurer un lien de confiance avec l'Union européenne avant d'envisager une amélioration des termes de la relation commerciale. Le [nouveau](#) Premier ministre s'est entretenu avec le gouvernement nord-irlandais lors de son premier déplacement officiel dans une nation britannique. Lors de cette séquence, Keir Starmer a rappelé ses engagements afin d'améliorer la relation commerciale avec l'UE, et notamment son ambition de signer un accord vétérinaire, qui pourrait faciliter la circulation des biens en mer d'Irlande et limiter la divergence réglementaire entre la Grande-Bretagne et l'Irlande du nord. En revanche, le [nouveau gouvernement](#) (Keir Starmer et Darren Jones, secrétaire général du Trésor) ne manque de réitérer son refus de rejoindre l'union douanière et la marché unique.

En raison des difficultés de mise en œuvre du nouveau dispositif de contrôle des importations européennes à la frontière (BTOM), les contrôles sur les importations en provenance du reste du monde seraient moins rigoureux. Depuis l'entrée en vigueur du nouveau dispositif (BTOM) en avril, les [autorités](#) en charge des contrôles doivent faire face une surcharge massive de travail et à de nombreuses difficultés de mise en œuvre (pannes informatiques, délais d'attente aux points de passage, etc). En conséquence, les contrôles effectués sur les importations hors-UE auraient été moins rigoureux ces dernières semaines, faisant craindre le risque d'entrée sur le territoire de produits présentant des risques sanitaires importants.

Actualités financières

Règlementation financière

Dans son rapport semestriel sur la stabilité financière, la Banque d'Angleterre (BoE) [s'inquiète](#) de la hausse des défauts sur les *leveraged loans*, des prêts principalement octroyés à des entreprises détenues par des fonds de *Private Equity* (PE). D'après ce rapport, les défauts sur l'ensemble des *leveraged loans* à l'échelle mondiale étaient en hausse de 2% sur l'année 2022 et représentent 7% des encours bancaires, ce qui est en deçà du pic historique de 12% de défauts atteint durant la crise de 2007-2008. La BoE rappelle toutefois que la plupart de ces prêts sont octroyés à des entreprises détenues par des fonds de PE et que celles-ci représentent près de 10% des emplois au Royaume-Uni, soit près de 2 millions de personnes. La BoE s'inquiète par conséquent des répercussions d'une hausse de ces défauts sur le reste de l'économie britannique. En effet, leur hausse pourrait impacter les banques et les investisseurs institutionnels, et resserrer les conditions financières pour l'ensemble des acteurs économiques. Ces préoccupations, qui ne sont pas nouvelles pour la BoE, l'ont déjà conduite à demander aux banques d'être plus transparentes sur leurs pratiques de valorisation de leur exposition au secteur du PE.

D'après le FT, la société de gestion Brookfield [prévoit](#) de créer une entité assurantielle lui permettant de profiter de l'important regain d'activité sur le marché britannique du transfert du risque depuis les fonds de pension vers les assureurs. Du fait d'un environnement de taux d'intérêt plus élevés, de nombreux régimes de retraite se trouvent dans une meilleure situation financière (baisse de l'écart de financement

entre l'actif et le passif). Cette meilleure santé financière des régimes incite les entreprises qui en ont la responsabilité à transférer les actifs et les passifs de ces régimes à des assureurs. Ces transferts permettent aux entreprises de sortir de leur bilan l'engagement de couverture des déficits du régime de retraite tandis qu'elles permettent aux assureurs concernés, souvent contrôlés par des fonds de *private equity* (PE) d'investir sur des actifs plus risqués dans le but de générer un rendement plus important que ne l'exige le passif à couvrir. Si la plupart des acteurs du PE pénètrent ce marché par une acquisition stratégique, le canadien Brookfield prévoit d'après le FT de créer sa propre société d'assurance. La société opère déjà dans le secteur de la réassurance avec Brookfield Reassurance, domiciliée aux Bermudes et dont cette nouvelle entité sera distincte. L'autorité des marchés financiers (FCA) s'est récemment inquiétée de la concentration des risques que représente la reprise par des assureurs puis par des réassureurs de la gestion de régimes de retraite, en particulier lorsque celle-ci se fait dans une juridiction tierce.

Le FT présente la « liste de courses » adressée par la City au nouveau gouvernement.

En matière réglementaire d'abord, les représentants du secteur financier espèrent de la stabilité et de la visibilité. Pour ces représentants, l'enjeu est de maintenir une relation aussi forte avec les travaillistes qu'elle ne l'a été avec les conservateurs, avec un narratif axé sur la culture de la prudence excessive, qu'il conviendrait de défaire.

En ce qui concerne les marchés financiers et le droit boursier, les gestionnaires d'actifs souhaitent voir le gouvernement soutenir l'attractivité de la bourse de Londres et des actions britanniques pour raviver l'intérêt des investisseurs internationaux pour celles-ci. Les revendications principales porteront sur un recalibrage de la « *stamp duty* » (TTF), dont le rendement annuel pour le budget s'élève à 3,8Md£. Les banques aimeraient également que le gouvernement cherche à se rapprocher de l'UE dans le but de faciliter les activités transfrontalières.

Dans le secteur des fonds de pension et de l'assurance, les acteurs se disent prêts à investir davantage dans l'économie britannique et les projets nationaux d'infrastructure, à condition que le nombre de « projets investissables » croisse significativement, problème auquel les travaillistes souhaitent répondre par une réforme du système de planification (*planning reform*). A ce titre, les assureurs appellent à davantage de flexibilité, malgré les réformes apportées au régime Solvency II pour investir dans des actifs de long terme, et plaident pour une hausse des budgets des autorités de planification afin d'accélérer le passage à l'échelle des projets d'infrastructure notamment.

S'agissant de la fiscalité, d'importantes inquiétudes persistent sur la forme que prendra la réforme de la fiscalité du *carried interest*, que le Labour s'est engagé à aligner sur celle de l'impôt sur le revenu (passage de 28% à 45% au taux marginal maximum).

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