

# BRÈVES ÉCONOMIQUES Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres  
Semaine du 13 au 19 février 2024

## Sommaire

<b>Le chiffre de la semaine.....</b>	<b>2</b>
<b>Fait marquant : enregistrant une contraction du PIB pour le deuxième trimestre consécutif, le Royaume-Uni entre en récession technique.....</b>	<b>2</b>
<b>Actualités macroéconomiques.....</b>	<b>2</b>
CONJONCTURE.....	2
POLITIQUE BUDGETAIRE.....	3
<b>Actualités commerce &amp; investissement.....</b>	<b>3</b>
POLITIQUE COMMERCIALE.....	3
<b>Actualités financières.....</b>	<b>4</b>
MARCHES FINANCIERS.....	4
REGLEMENTATION FINANCIERE.....	4
BANQUES ET ASSURANCES.....	5

## Le chiffre de la semaine

Les ventes de détail ont augmenté de 3,4 % en janvier d'après l'[ONS](#), la plus forte hausse mensuelle depuis avril 2021, tous les secteurs de la vente au détail ayant enregistré des gains, à l'exception des magasins d'habillement, ce qui a apporté un soulagement bienvenu après les mauvais chiffres de la période festive.

LE CHIFFRE À RETENIR

3,4%

## Fait marquant : enregistrant une contraction du PIB pour le deuxième trimestre consécutif, le Royaume-Uni entre en récession technique.

Selon les dernières données de l'[ONS](#), la croissance sur le dernier trimestre 2023 serait légèrement négative (-0,3% sur le T4 en variation trimestrielle, après - 0,1% sur le T3). Malgré un léger rebond de l'investissement, qui contribue positivement à la croissance (+0,3pt), les autres composantes de la demande enregistrent une contribution négative . En particulier, la contribution de la consommation privée à la croissance est négative pour le second trimestre consécutif (-0,1pt après -0,5pt). Ces derniers chiffres portent la croissance britannique à +0,1% pour l'année 2023. S'inscrivant dans une tendance de croissance faible sur le long terme, la croissance économique devrait rester très modérée en 2024 (+0,1 %) et en 2025 (+0,5 %) selon la Banque d'Angleterre

## Actualités macroéconomiques

### Conjoncture

**Les tensions inflationnistes s'apaisent nettement en fin d'année 2023, après avoir été particulièrement importantes en s'élevant jusqu'à +11,1 % en octobre.**

Selon les dernières données de l'[ONS](#), l'inflation (CPI) sur le dernier trimestre (novembre 2023 – janvier 2024) s'élève à +4,2 % ; portant l'inflation annuelle

glissante (CPI) à +4 %. L'inflation est notamment portée par la hausse du prix des services (+6,1 %) ainsi que les dépenses de logement et les dépenses alimentaires. En dépit de l'apaisement des tensions inflationnistes, l'inflation sous-jacente persiste, s'élevant à +5,1 % sur l'année glissante.

**Les dernières données publiées par l'ONS révèlent le maintien d'une situation tendue sur le marché du travail.** Selon l'[institut national des statistiques](#), le taux de chômage baisse à nouveau au dernier trimestre 2023 (3,8 %) et le nombre de poste vacants demeure élevé (932 000 sur les trois

mois de novembre 2023 à janvier 2024). Le taux d'emploi, bien qu'en hausse sur le dernier trimestre, demeure en dessous des estimations, s'établissant à 75 %. Après des hausses de salaires nominaux importantes à l'automne, la croissance annuelle des salaires sur le dernier trimestre 2023 s'élevait à 6,2%.

En termes réels, les salaires ont augmenté en moyenne de 1,8 % sur cette même période.

## Politique budgétaire

**A l'occasion d'une conférence de presse en marge de la publication des résultats de la croissance, la chancelière de l'Echiquier fantôme fustige le bilan des conservateurs et met en lumière les trois piliers centraux du programme économique travailliste.**

[Rachel Reeves](#) a notamment insisté sur la fragilité des perspectives de long-terme pour l'économie britannique. Elle a ensuite rappelé sa vision de l'économie reposant sur le concept de « securonomics », mêlant une approche à la fois pro-business et pro-worker. La stratégie économique du Labour repose ainsi sur 3 composantes. D'une part, elle insiste sur la stabilité de l'environnement économique (respect

des règles budgétaires, renforcement des institutions économiques). D'autre part, elle place l'investissement, public comme privé, au cœur du processus de dynamisation. Il s'agit de développer la base industrielle du pays, à l'aide du *National Wealth Fund* et d'une nouvelle entreprise publique (*Great British power*). Enfin, cette stratégie se traduira par des réformes (facilitation et simplification du système de planification, développement des compétences des travailleurs, suppression des files d'attente de la NHS), cruciales pour développer la croissance à long-terme.

## Actualités commerce & investissement

### Politique commerciale

**L'unité d'évaluation des subventions de l'Autorité de la concurrence britannique (*Subsidy Advice Unit*) a publié son rapport concernant les aides accordées par le ministère des Entreprises et du Commerce (DBT) à **Tata Steel UK**. A l'issue de son analyse, [l'unité](#) considère que l'évaluation proposée par le DBT pourrait être**

renforcée à plusieurs égards. Il conviendrait de préciser les bénéfices additionnels de l'intervention du gouvernement (maintien d'emplois dans l'industrie sidérurgique, stimulation de l'investissement) ainsi que l'analyse du contrefactuel permettant d'apprécier le caractère nécessaire de cette dernière.

**Les derniers chiffres du commerce extérieur britannique révèlent une baisse du déficit courant britannique sur l'année 2023.** En vertu d'un double effet de baisse des importations et d'une légère hausse des exportations

(+4,6 %) sur l'année, le [déficit](#) courant britannique s'établit à -53Mds £, soit une baisse de 36,7Mds £. En revanche, sur le dernier trimestre 2023, la chute des exportations de services (-4,4%) a contribué négativement à l'évolution du solde courant, dont le déficit se creuse de 6,2Mds£ au T4. Par ailleurs,

les exportations de biens vers l'UE auraient diminué au dernier trimestre 2023 par rapport au trimestre

précédent (-1,1%) tandis que les exportations hors-UE enregistrent une hausse de +1,9% sur la même période.

## Actualités financières

### Marchés financiers

**Les acteurs financiers de la City et le Trésor britannique sont en désaccord au sujet de la *Stamp Duty*, taxe sur le trading d'actions.** La suppression de cette taxe – 0,5% sur toutes les transactions concernées - est identifiée par le secteur financier comme un levier d'attractivité pour la place de Londres. Elle représente 3,3 Mds £ de recettes (soit 0,3% des recettes fiscales) et est accusée par des figures de la City de limiter les flux en direction de la place britannique. D'après *Peel Hunt*, une banque d'investissement

britannique, sa suppression pourrait accroître de 10% la demande pour les actions cotées britanniques et ajouter un potentiel de 250 Mds £ aux valorisations. Répondant au quotidien financier *City AM*, le Trésor a rejeté l'idée d'une suppression, en insistant sur le fait que ces ressources étaient indispensables au financement des services publics et que la taxe est calibrée de sorte à ne pas impacter la compétitivité de la place financière ou l'accès des entreprises aux marchés de capitaux.

**Les actionnaires de Tui, société de tourisme et de voyage dont le siège social se trouve à Hanovre, ont voté pour un abandon de la cotation à Londres.** Les actionnaires de la société, qui disposait déjà d'une double cotation, ont décidé d'abandonner la cote marché « premium » de la London Stock Exchange (LSE). Le directeur financier de l'entreprise félicite le choix

des actionnaires, soulignant que le gros du *trading* sur les titres de la société se faisait déjà en Allemagne et qu'il était opportun de centraliser la liquidité, sans pour autant que cela remette en question ses ambitions d'élargir la base actionnariale. Cette décision s'inscrit dans le sillage de l'annonce de résultats records pour le premier trimestre de l'entreprise (3,7 Mds £).

### Règlementation financière

**Le Shadow Business Secretary J. Reynolds renouvelle l'engagement du Labour à modifier le régime fiscal avantageux dit des « non-dom » (personnes résidant au RU mais n'y étant pas domiciliées).** Le Labour porte 3 mesures fiscales principales: la réforme du statut des non doms, la taxe sur les établissements scolaires privés et une hausse de l'imposition du *carried*

*interest* (rémunération des gérants de fonds de *Private Equity*). La modification du régime non dom vise à écourter la durée de séjour au Royaume-Uni pendant laquelle les revenus étrangers ne sont pas imposables (de 12 à 4 ans). Il s'agirait donc d'un net resserrement des conditions permettant de bénéficier de ce régime d'imposition favorable, et

non d'une abolition totale. Bien que les conséquences en termes de finances publiques puissent être significatives (jusqu'à 3,2Mds £ selon le Labour), le

nombre de personnes concernées est réduit, ce régime bénéficiant à moins de 0,1% de la population britannique.

## Banques et assurances

**Le régulateur prudentiel britannique (Prudential Regulation Authority - PRA - ) prévoit de mettre en place des stress tests visant l'exposition de sociétés d'assurance aux mécanismes de réassurance.** La hausse des taux a eu pour effet d'améliorer l'équilibre des régimes de retraite des entreprises (en réduisant la valeur actualisée de leur passif), ce qui leur a permis de transférer les régimes désormais mieux couverts à des assureurs (à un rythme de 50 Mds £ par an). Les assureurs eux-mêmes, cherchant à libérer des fonds propres pour initier davantage d'opérations de cette nature,

transfèrent à leur tour une partie des passifs et des actifs à des réassureurs dans des opérations qualifiées de « *funded reinsurance* ». Ces réassureurs se trouvant pour la plupart d'entre eux hors de la juridiction britannique, la PRA s'inquiète des vulnérabilités pouvant résulter d'une telle concentration et corrélation du risque de crédit pour les affiliés aux régimes de retraites concernés. Les stress tests en question pourraient consister en une modélisation des conséquences pour l'assureur de la faillite de son réassureur.

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 de Londres

Rédaction : SER de Londres

Abonnez-vous : [londres@dgtresor.gouv.fr](mailto:londres@dgtresor.gouv.fr)