



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°29 – du 16 au 22 septembre 2022

## En bref

- Le [Treasury Committee](#) appelle à la publication des prévisions actualisées de l'Office for budget responsibility – institut indépendant de prévisions économiques et budgétaires – pour accompagner la présentation du « mini-budget » du gouvernement.
- Le gouvernement de [L. Truss](#) a écrit à une quarantaine de collectivités locales les invitant à candidater pour devenir des « zones d'investissement », et bénéficier ainsi d'allégements fiscaux et de réglementations environnementales assouplies.
- Alors que les mouvements sociaux se multiplient dans le pays, plusieurs syndicats britanniques ont entamé une

### LE CHIFFRE À RETENIR

-1,6%

Selon l'[ONS](#), les ventes de détail sont en baisse en août 2022.

action en justice contre une nouvelle loi autorisant le recours à des employés intérimaires en substitution de grévistes.

- La [Financial Conduct Authority](#) (FCA) a [mis en garde](#) les consommateurs vis-à-vis de l'utilisation de FTX, une plate-forme d'échanges de crypto-monnaies non autorisée au Royaume-Uni.

❖ **Fait marquant : A l'occasion d'un « mini-budget », le Chancelier présente des mesures budgétaires d'une ampleur**

## inédite qui pourraient compliquer la stratégie de la Banque d'Angleterre.

Le nouveau gouvernement britannique a annoncé depuis début septembre un paquet de **mesures d'une ampleur exceptionnelle** pour protéger les ménages et les entreprises face à la crise inflationniste.

Ainsi, dès le 8 septembre, Liz Truss a annoncé un **gel des factures d'énergie** pour les ménages et pour les entreprises pendant respectivement 2 ans et 6 mois. Ces deux mécanismes représentent **60 Md£ de dépenses supplémentaires** sur l'année budgétaire 2022-2023, sous réserve de l'évolution des prix de marché.

Par ailleurs, devant le Parlement le 23 septembre, le Chancelier de l'Echiquier a confirmé des **baisses d'impôts significatives** pour les entreprises et en faveur des ménages. Justifiant sa démarche par son objectif d'atteindre une cible de 2,5% de croissance, K. Kwarteng est notamment revenu sur des hausses actées par son prédécesseur (impôts sur les sociétés, contributions sociales, taxe sur les dividendes).

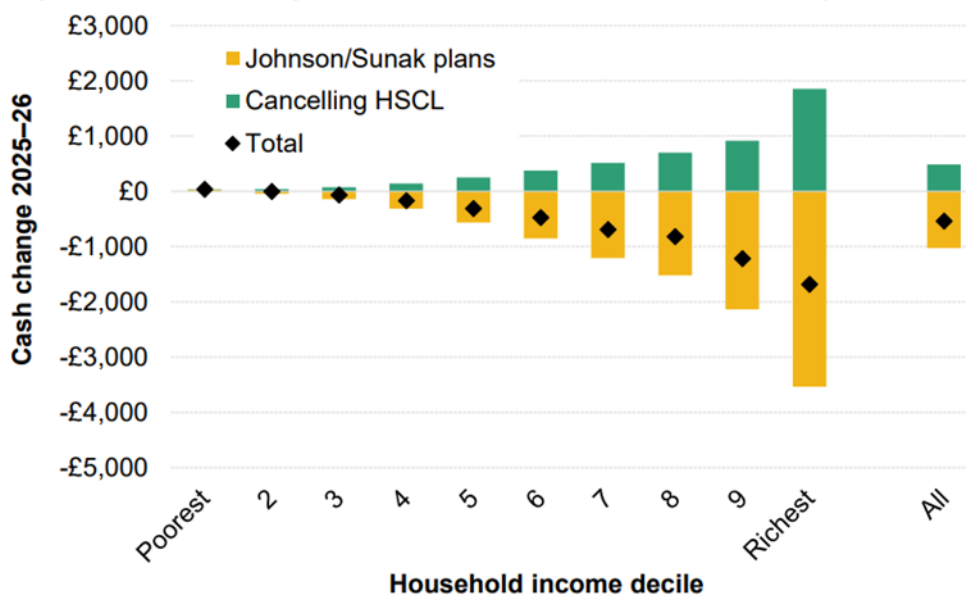
Pour financer ces mesures, le **gouvernement britannique devra lever 72 milliards de livres supplémentaires au cours de l'exercice budgétaire en cours (2022-2023)**, portant le volume annuel d'emprunt public à hauteur de 234 milliards de livres cette année. Ce besoin de financement additionnel devra être couvert à des **conditions de marché fortement durcies** depuis cet été. Consécutivement aux annonces budgétaires du Chancelier le rendement du gilt à deux ans avoisine désormais 3,9 % (+0,7 point de pourcentage enregistré cette semaine) contre 0,4 % il y a un an.

Dans un contexte économique dégradé, ce paquet de mesures fiscales devrait **stimuler la demande agrégée. Pour autant, l'impact sur l'activité devrait rester assez modeste** en raison notamment du caractère antiredistributif de la majeure partie des mesures fiscales, qui bénéficieront aux ménages les plus aisés (près de la moitié des baisses d'impôts bénéficiera aux 5% des ménages les plus riches). En outre, ce **stimulus budgétaire pourrait encourager la persistance d'une inflation à des niveaux élevés** (11% en octobre, selon les prévisions de la Banque d'Angleterre avant l'annonce des baisses d'impôts) et potentiellement soutenue par une dépréciation de la livre (inflation importée). Les tensions observées sur le marché du travail (population active en recul, 3,6% de chômage) resteraient également fortes.

En tout état de cause, ce « mini-budget », dont l'ampleur dépasse les anticipations des observateurs, devrait **compliquer un peu plus la tâche de la Banque d'Angleterre**, sous pression pour ramener l'inflation à sa cible de 2%. Le comité de politique monétaire (CPM) avait semblé temporiser la veille de la présentation du budget en **décidant de porter son taux directeur à 2,25% (soit une hausse de 0,50 pb)**, tout en indiquant se tenir prêt à agir plus énergiquement notamment à l'aune des mesures budgétaires attendues. Le prochain CPM aura lieu le 3 novembre 2022.

## Graphique de la semaine : L'annulation de la hausse des contributions sociales réduira significativement les effets redistributifs des mesures mises en place par R. Sunak.

Impact of measures implemented since November 2021, 2022–23 prices



Notes: Assumes that in the long run rise in employer NICs is fully incident on workers.

Source : [Institute for Fiscal Studies](#).

## Actualité commerce & investissement

**La première ministre britannique admet la faible probabilité d'un accord commercial avec les Etats-Unis** – Malgré les efforts déployés par la diplomatie britannique pour raviver la « relation spéciale » avec les Etats-

Unis, la première ministre britannique a estimé, devant la presse, que la priorité britannique au niveau commercial était son adhésion à l'accord transpacifique CPTPP. Lors de sa rencontre bilatérale avec le président américain Biden en marge de l'Assemblée générale de l'ONU, Liz Truss a tenté d'apaiser les tensions au sujet du Protocole nord-irlandais en exprimant sa volonté de régler son différend avec l'UE d'ici le printemps prochain avant le 25ème anniversaire de l'accord du Vendredi saint.

A défaut d'un véritable ALE avec l'Etat fédéral américain, le Royaume-Uni a initié des négociations avec certains Etats fédérés sur des mesures limitées à des facilitations aux échanges et aux investissements. A cet égard, le Royaume-Uni a signé fin mai un [mémorandum](#) (MoU) avec l'Indiana établissant un cadre de coopération recouvrant plusieurs aspects (développement économique, main d'œuvre, innovation, réglementation).

**L'organisme représentant les experts-comptables britanniques (ICAEW) souligne l'importance de conduire des tests préliminaires du *Single Trade Window* avant son entrée en vigueur** – En réponse à la consultation du gouvernement britannique, l'ICAEW a encouragé l'initiative gouvernementale de créer un guichet unique pour toutes les données transactionnelles des flux commerciaux. Néanmoins, une série d'essais permettrait d'éviter les difficultés rencontrées lors du lancement du service d'enregistrement de la TVA.

**Le gouvernement britannique devrait abandonner les projets d'interdiction des importations de fourrure et de foie gras** – Selon les échos relayés par la [presse](#), le gouvernement songerait à remplacer cette interdiction par la mise en place d'un système d'étiquetage expliquant aux consommateurs les processus de production. Pour mémoire, en février dernier, certains membres du gouvernement, dont le nouveau ministre de l'économie Jacob Rees-Mogg, avaient déjà exprimé leur opposition au projet de loi. Par ailleurs, alors que l'interdiction des exportations d'animaux vivants destinés à l'abattage avait été promue comme un avantage découlant du Brexit, le nouveau

gouvernement souhaiterait également revenir sur cette interdiction.

## Actualité financière

### 1 Réglementation financière et Marchés

**Le projet de loi sur le traitement de l'acquis communautaire dans le droit britannique a été [présenté](#) au Parlement** – Le projet de loi *Retained EU Law (Revocation and Reform) Bill* rendra caduque la majorité des lois européennes conservées post-Brexit, à la date du 31 décembre 2023. Certaines législations bénéficieront d'un mécanisme de prolongation jusqu'en 2026. Le gouvernement britannique devra, durant cet intervalle, décider du maintien ou non dans le droit national de certaines dispositions. Le projet de loi créera également des pouvoirs de législation secondaire afin que le droit européen conservé puisse être modifié, abrogé et remplacé plus facilement. Il prévoit aussi des pouvoirs permettant de spécifier, après l'expiration du délai, le corpus législatif qui continuera à s'appliquer à la place du droit européen conservé, et la manière dont il doit être interprété. Enfin, il changera également l'ordre des priorités des lois européennes maintenues pour rétablir la primauté du droit interne, en cas de conflit de normes.

**Selon un [sondage](#) de l'institut Z/Yen, Londres resterait le centre financier le plus attractif d'Europe** – L'important vivier de talents hautement qualifiés de la capitale britannique serait la raison principale la hissant en tête du classement européen. Selon ce classement, Paris est entré dans le

Top 10, remplaçant Tokyo en tant que centre financier important. Cet index est également assorti d'un autre classement comparant les écosystèmes de fintechs. Dans celui-ci, New York conserve sa position de leader, suivie de San Francisco, Los Angeles puis Londres, Shanghai et Pékin occupant les cinquième et sixième places. Pour réaliser ce classement, l'institut utilise des mesures quantitatives fournies par des tiers, notamment la Banque mondiale, l'*Economist Intelligence Unit*, l'OCDE et les Nations unies.

**Les dirigeants de plusieurs groupes d'investisseurs appellent le nouveau gouvernement à poursuivre l'agenda ambitieux pour atteindre le NetZero** – Le courrier de ces investisseurs (*Institutional Investors Group on Climate Change, the Principles for Responsible Investment* et *UK Sustainable Investment and Finance Association*), qui est également co-signé par les dirigeants de huit sociétés d'investissement, dont Aviva plc, BT Pension Scheme Management et Federated Hermes, présente le concept de NetZero comme une politique favorable aux entreprises et à la croissance. La transition vers le NetZero pourrait attirer 10Mds£ d'investissements par an au Royaume-Uni et créer 600 000 nouveaux emplois verts d'ici 2030, selon eux.

Le Royaume-Uni serait parvenu à créer un *momentum* avec la COP26 lui permettant d'envoyer les bons signaux aux investisseurs.

## 2 Banques et assurances

**Charlotte Gerken, Directrice au sein de la Banque d'Angleterre (BoE), met l'accent sur les risques liés au secteur de l'assurance au Royaume-Uni** – Selon [elle](#), le marché de la réassurance britannique pourrait devenir un problème systémique. Les entreprises d'assurances britanniques utiliseraient de plus en plus la réassurance pour mieux gérer le risque de longévité (80% des nouveaux contrats depuis 2016) des assurances vies, reportant le risque sur seulement quelques acteurs. Ce risque de concentration se retrouve également dans une nouvelle pratique, encore marginale, appelée la réassurance financée (*funded reinsurance*) – l'assureur paie une prime unique qui sera réinvestie par le réassureur pour bénéficier d'une rente. Dans les deux cas, les collatéraux utilisés par le faible nombre d'acteurs amèneraient la *Prudential Regulatory Authority* (PRA) à s'y intéresser à cause du risque d'une corrélation trop forte entre eux, diminuant leur rôle de coussins en cas de chocs.

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)