

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 16 au 22 avril 2024

Sommaire

Le chiffre de la semaine	2
Fait marquant : Le FTSE, principal indice de la bourse de Londres, enregistre un plus haut historique	2
En bref	2
Actualités macroéconomiques	3
CONJONCTURE	3
POLITIQUE BUDGETAIRE.....	3
POLITIQUE MONETAIRE.....	4
Actualités commerce & investissement	4
COMMERCE.....	4
INVESTISSEMENTS	5
SANCTIONS.....	5
Actualités financières	6
REGLEMENTATION FINANCIERE	6

Le chiffre de la semaine

Les dernières données de l'[ONS](#) indiquent que l'inflation est descendue à 3,2 % (g. a.) pour le mois de mars, après 3,4 % en février. Légèrement au-dessus des attentes de marché établies à 3,1 %, la déccélération s'explique par une moindre augmentation des prix de l'alimentaire et de la composante sous-jacente. A l'inverse, même si les prix de l'énergie sont plus faibles que douze mois auparavant (-12,7 %), ils contribuent positivement à l'inflation mensuelle au mois de mars.

LE CHIFFRE À RETENIR

+3,2 %

Fait marquant : Le FTSE 100, principal indice de la bourse de Londres, enregistre un plus haut historique.

Après avoir sous-performé par rapport à ses principaux rivaux (tels que le S&P 500), le principal indice boursier britannique connaît une importante hausse liée à des anticipations de baisses de taux de la Banque d'Angleterre (BoE) qui déprécient la livre sterling par rapport au dollar. Cette dépréciation de la monnaie nationale nourrit des anticipations de hausse de résultats des entreprises composant le FTSE 100, qui réalisent une part importante de leur chiffre d'affaires en devise étrangère et bénéficient d'un taux de change plus faible.

En bref

Le secrétaire d'État pour le Commerce, Greg Hands, s'est [rendu](#) en Allemagne à l'occasion du Sommet annuel [Ludwig Erhard](#), profitant de ce déplacement pour rencontrer plusieurs responsables politiques allemands.

Le [groupe interministériel](#) pour le commerce a réuni des représentants de trois administrations déconcentrées (Irlande du nord, Pays de Galles et Ecosse) pour échanger sur la politique commerciale internationale du Royaume-Uni.

Belfast a accueilli le 8ème [dialogue](#) bilatéral Royaume-Uni-États-Unis sur les PME, à l'occasion duquel les administrations ont lancé une « boîte à outils » sur la protection de la propriété intellectuelle.

Le Chili a [ratifié](#) l'accession du Royaume-Uni au Partenariat transpacifique (CPTPP).

L'Autorité en charge des dossiers de défense commerciale (TRA) ouvre le [réexamen](#) des mesures anti-dumping et compensatoires sur l'acier à revêtement organique en provenance de Chine.

L'Autorité en charge des dossiers de défense commerciale (TRA) [recommande](#) l'extension des mesures de sauvegarde à 15 catégories de produits sidérurgiques.

Le [vice](#) Premier ministre, O. Dowden, [annonce](#) plusieurs dispositifs destinés à [sensibiliser](#) les universités aux risques posés par la Chine dans l'écosystème

de la recherche au Royaume-Uni, insistant tout particulièrement sur la problématique de l'appropriation technologique et de la dépendance aux financements.

La [hausse](#) annuelle moyenne des loyers atteint 9,2% en mars 2024 au Royaume-Uni.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Les chiffres du marché du travail indiquent un léger relâchement au mois de mars, selon l'ONS. Pour le trimestre glissant de décembre à février, le taux de chômage s'est établi à 4,2 % (après 4,0 %). L'inactivité des 16-64 ans a également crû par rapport à la période précédente (22,2 % après 22,0 %). Mécaniquement, le taux d'emploi a baissé de 75,0 % à 74,5 %. De plus, la croissance des salaires nominaux est restée constante en février, malgré un niveau relativement élevé à 5,6% (g. a.). Enfin, la hausse du nombre de chômeurs couplée à une baisse du nombre d'emplois vacants en février conduit à une baisse du taux d'emploi vacants par chômeur à 0,63. Ces chiffres indiquent donc, *a minima* ponctuellement, de moindres tensions sur le marché du travail.

Politique budgétaire

La suppression d'exonérations fiscales liées à l'impôt sur les successions (IHT) permettrait de lever 3 Md£, selon l'Institute for Fiscal Studies (IFS). Les mesures visées par l'IFS incluent la fin du traitement spécial de l'investissement en actions cotées sur l'AIM (*Alternative Investment Market*) et le plafonnement des exonérations agricoles et commerciales. L'AIM est un sous-marché de la bourse de Londres pour les PME. La suppression de ces mesures pourrait créer un système plus équitable, car les exonérations actuelles bénéficient fortement aux grands patrimoines, aboutissant à un taux d'imposition effectif de 17 %, bien inférieur au taux nominal de 40 %. L'exonération liée à l'AIM pourrait générer plus de 1,1 Md£ dès cette année fiscale. De plus, l'IFS suggère de plafonner les exonérations agricoles et commerciales à 500 k£ par personne. Les experts estiment que la suppression de ces niches fiscales pourrait augmenter les recettes de l'impôt sur les successions de plus de 20 %.

Le *Fiscal Monitor* du FMI relève que certaines grandes économies mondiales alourdiront la dette globale dans les années à venir, dont le Royaume-Uni. Dans sa publication de mercredi, le FMI note que la dette mondiale atteindra presque 100% du PIB en 2029. Selon les prévisions, cette hausse sera due à des déséquilibres budgétaires dans certaines larges économies, comme le Royaume-Uni, la Chine, l'Italie et les États-Unis. Le FMI indique que ces pays doivent prendre des mesures urgentes pour redresser leur trajectoire de la dette, et compenser les dépenses par les recettes nécessaires. Dans le cas du Royaume-Uni, ceci se justifie par les récentes mesures prises à l'occasion du budget de printemps 2024 par Jeremy Hunt (notamment la

nouvelle baisse du taux de cotisation sociale de 2 pts), mais aussi le contexte politique peu propice à une consolidation budgétaire.

Politique monétaire

Le gouverneur de la Banque d'Angleterre (BoE), Andrew Bailey, considère que l'inflation suit les prévisions de la BoE et que le Royaume-Uni devrait entrer en période prolongée de désinflation. Suite à l'annonce de l'inflation à 3,2 % (g. a.) au mois de mars (après 3,4 % en février, au-dessus des attentes de 3,1 %), A. Bailey se montre optimiste quant à une diminution prolongée de l'inflation. Toutefois, des signes de persistance demeurent, notamment du fait du rythme de croissance des salaires nominaux sur le marché du travail. La question est maintenant de savoir si la BoE baissera son taux directeur avant la Fed. A ce sujet, A. Bailey rappelle que les deux économies font face à des dynamiques différentes, avec une hausse de l'inflation pour le deuxième mois consécutif aux États-Unis, tirée par une forte demande. Ce mois-ci, l'inflation américaine a dépassé l'inflation britannique pour la première fois depuis avril 2022. Toutefois, une baisse du taux directeur trop en avance par rapport à la Fed risquerait de provoquer une dépréciation de la livre par rapport au dollar américain, d'où un risque inflationniste existant.

Dave Ramsden, vice-gouverneur de la BoE, considère que les risques de persistance de l'inflation faiblissent suffisamment pour envisager l'atteinte de la cible d'inflation (2%). Alors que Dave Ramsden faisait récemment partie des membres du Comité de politique monétaire encore très prudent à l'idée d'une baisse trop rapide du taux directeur, il indique avoir repris confiance dans la dynamique de désinflation. Selon lui, les preuves d'un affaiblissement des risques de persistance de l'inflation sont de plus en plus crédibles, et le Royaume-Uni ne sera plus un cas particulier parmi les pays avancés.

Actualités commerce & investissement

Commerce

Le Royaume-Uni limite l'entrée en vigueur des contrôles sanitaires sur les produits importés depuis l'UE. Cette nouvelle phase du dispositif de contrôle des importations (BTOM) doit être déployée à compter du 30 avril 2024 pour les produits présentant un risque sanitaire modéré à élevé. **Toutefois**, les autorités britanniques ont annoncé que les contrôles se **limiteraient** dans un premier temps aux produits présentant les risques les plus importants. Derrière un langage prudent, plusieurs spécialistes évoquent l'impréparation de certaines infrastructures dédiées. En revanche, les opérateurs seront bien tenus au paiement des frais d'usage des locaux et d'inspection à compter de la fin du mois d'avril. Les **fédérations** du secteur alertent d'ailleurs sur l'impact disproportionné de ces mesures sur les plus petites entreprises, moins équipées pour optimiser la gestion de leurs chaînes d'approvisionnement. Le calendrier du déploiement complet des contrôles n'a pas été précisé. Les organisations professionnelles **regrettent** la confusion engendrée par cette décision.

L'Inde souhaiterait une exemption de l'application du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (MACF) pour ses exportations dans le cadre des négociations de l'accord de libre-échange avec le Royaume-Uni. Pour rappel, les autorités britanniques ont annoncé la mise en œuvre d'un MACF à horizon 2027 sur diverses

catégories de produits importés, dont l'acier, une industrie particulièrement sensible pour les producteurs indiens. Alors que les discussions auraient permis de résoudre la plupart des différends entre les deux parties sur certaines dispositions de l'accord commercial, l'Inde chercherait encore bénéficier d'une exemption de l'application du CBAM à ses exportations, invoquant son statut de pays en développement.

Le [Conseil pour les importations critiques](#) (*Critical Imports Council*), dont la création avait été annoncée dans la stratégie pour la résilience des chaînes d'approvisionnement en [janvier](#), a tenu sa [première](#) réunion. Rassemblant 23 experts issus du monde académique, du secteur privé et du gouvernement, les premiers travaux du Conseil porteront sur les approvisionnements dans le secteur de la santé (médicaments) - sur lesquels les tensions sont [accentuées](#) ces dernières années - et des télécommunications (puces des smartphones).

L'Union européenne a [annoncé](#) être disposée à ouvrir des [discussions](#) en vue d'un accord sur la mobilité des jeunes avec le Royaume-Uni, sous réserve de l'accord des États-membres. Alors que les autorités britanniques ont multiplié les approches bilatérales avec certains États-membres ces derniers mois, elles se montrent réservées quant à l'opportunité d'un accord conclu à l'échelle européenne. Le parti travailliste, qui se déclare favorable à accroître la mobilité des jeunes, refuse toutefois la conclusion d'un accord formel, qui instaurerait la liberté de circulation des personnes, une des lignes rouges de sa vision des relations avec l'UE.

Investissements

Le gouvernement publie sa [réponse](#) à la consultation portant sur le dispositif de contrôle des investissements entrants. S'appuyant sur les contributions reçues, le gouvernement a présenté son plan d'action jusqu'à l'automne 2024. Il s'engage entre autres à mettre à jour sa déclaration d'intention sur la façon dont les autorités compétentes exercent leur pouvoir en vertu du dispositif de contrôle des investissements (*Section 3 Statement, NSIA 2021*) ainsi qu'à actualiser la définition des domaines sujets à notification obligatoire. Le gouvernement précisera également ses lignes directrices à destination des différents secteurs d'activité concernés, au premier titre desquels le domaine de la recherche académique. En marge de cette publication, le [vice-Premier ministre](#) a annoncé la création d'un groupe d'analystes spécialisés au sein du ministère pour les Affaires et le Commerce (DBT) afin de mieux appréhender les risques liés aux investissements sortants, sans toutefois s'engager à créer un mécanisme de contrôle à proprement parler.

Sanctions

Le Royaume-Uni conduit une nouvelle vague de [désignation](#) à l'encontre de responsables iraniens liés aux activités de déstabilisation conduites au Moyen-Orient. Aux côtés des États-Unis, les autorités britanniques ont inscrit sept individus et six entités nouvelles à leur liste de personnes désignées, au titre du régime de sanctions à l'encontre de l'Iran. Les sanctions (gels de avoirs et interdiction de voyager) concernent essentiellement des autorités militaires, l'organisation des industries aérospatiales ainsi que le ministre de la défense, Mohammad Reza Ashtiani. En parallèle, le ministère des Affaires Etrangères britannique a [convoqué](#) le Chargé d'affaires iranien.

Le Royaume-Uni vise de nouvelles entités en vertu du régime de sanctions à l'encontre du [Soudan](#). Les autorités britanniques ont désigné plusieurs entreprises liées au financement du conflit qui sévit dans la région depuis plus d'un an.

Actualités financières

Réglementation financière

Nathanaël Benjamin, directeur exécutif en charge de la stabilité financière à la Banque d'Angleterre (BoE) prononce un [discours](#) dédié aux vulnérabilités du *private equity* (PE). Il est d'abord revenu sur la croissance du recours aux financements non bancaires et au PE au cours de la dernière décennie. 250Mds£ sont ainsi investis par des fonds de PE dans des entreprises britanniques, qui emploient plus de 2 millions de personnes et dont les revenus salariaux agrégés s'élevaient à 75Mds£. Il a ensuite présenté les obstacles auxquels fait face le secteur du PE depuis la remontée des taux d'intérêt, en particulier les difficultés de refinancement que connaissent les entreprises détenues par ces fonds et la réduction des possibilités de désinvestissement. Si les premières ne font que retarder la cristallisation du risque, les secondes réduisent les valorisations et incitent à recourir à de nouvelles formes d'endettement au niveau des entreprises comme des fonds eux-mêmes. Enfin, l'opacité du secteur ainsi que ses interconnexions croissantes avec les banques, les fonds de retraites et les assureurs en font un sujet de préoccupation pour la BoE.

Le projet de l'autorité des marchés financiers (FCA) de rendre publiques les entités visées par une enquête est vivement [critiqué](#) par le gouvernement et la place. La FCA a annoncé plus tôt dans l'année vouloir rendre publics plus fréquemment et à un stade plus précoce les noms des entités faisant l'objet d'une investigation de sa part. Les critiques adressées à ce projet portent sur les enjeux réputationnels et financiers d'une telle approche, notant que 65% des enquêtes conduites par la FCA (qui prennent plusieurs années) n'aboutissent à aucune sanction. Kemi Badenoch, ministre des Affaires et du Commerce a ainsi reproché à la FCA et son président de mettre en place des mesures contre productives qui grèvent « la croissance, la productivité et l'innovation ». Actuellement, la FCA ne rend publiques ses investigations que dans des circonstances exceptionnelles et à un stade avancé de l'enquête. Cette évolution de sa doctrine répondrait à une demande pour plus de transparence sur les activités de l'autorité formulée par des parlementaires.

Le médiateur des services financiers (*Financial Ombudsman Service*) a [reçu](#) 3900 plaintes pour des gels ou des fermetures de comptes bancaires en 2023. Il s'agit d'une hausse de plus de 40% par rapport au nombre de plaintes similaires reçues sur l'exercice précédent. 36% des décisions dans le cadre de ces plaintes ont été favorables aux plaignants en 2023 (contre 30% en moyenne sur les 3 dernières années). L'instance a souligné qu'une partie importante de ces fermetures de comptes étaient motivées par une présumée criminalité financière ou par « l'exposition politique » de leur détenteur. Le président du médiateur financier explique que l'augmentation du nombre de plaintes résulte autant d'un changement des process des banques que de la médiatisation du sujet, portée notamment par le « *debanking* » de Nigel Farage, à l'automne 2023.

Le régime britannique encadrant les produits d'investissement se revendiquant « durables » [pourrait](#) exclure de fait les fonds passifs commercialisés au Royaume-Uni. Les labels d'investissements durable élaborés dans le cadre du régime SDR (*sustainable disclosure requirements*) ne pouvant s'appliquer qu'aux produits domiciliés au

Royaume-Uni, aucun ETF (*exchange traded funds*) qui y est commercialisé ne pourra en bénéficier car ils sont principalement domiciliés en Irlande et au Luxembourg. De plus, dans le cadre de SDR, la FCA a choisi d'appliquer les filtres de durabilité au niveau de chaque investissement du portefeuille, et non à son niveau agrégé. La justification d'une action climatique par l'engagement actionnarial sera ainsi très difficile, voire impossible à fournir pour un produit suivant une stratégie passive selon les analystes. Si la FCA a choisi de retenir des critères très strictes pour l'octroi de ses labels d'investissement durable, les sociétés de gestion risquent donc de rencontrer des difficultés pour s'y conformer.

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