



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°41- du 10 au 16 décembre 2021

En bref

- Interrogé par la [BBC](#), le gouverneur adjoint de la Banque d'Angleterre alerte sur les potentiels risques posés par les cryptomonnaies sur la stabilité financière.
- Le Trésor a [publié](#) les conclusions de la consultation sur le régime de tritrisation. Des évolutions sur les règles de rétention des risques dans les bilans pourraient être envisagés « in due course ».
- La banque NatWest a été [condamnée](#) judiciairement à une amende de 265M£ pour des manquements dans sa politique de lutte contre le blanchiment d'argent (AML). Pour

LE CHIFFRE À RETENIR

1,2 M

Le nombre d'offres d'emploi non pourvues au Royaume-Uni fin novembre (+ 434 500 par rapport à la situation pré-covid).

sa part, la banque HSBC a reçu une [amende](#) de près de 64M£ par la FCA en raison d'insuffisances de ses processus AML.

- La fin du LIBOR approchant, la *Financial Conduct Authority* (FCA) a délivré un dernier message sur l'arrêt de ce benchmark historique.

Fait marquant : La banque d'Angleterre crée la surprise en relevant son taux directeur dès maintenant.

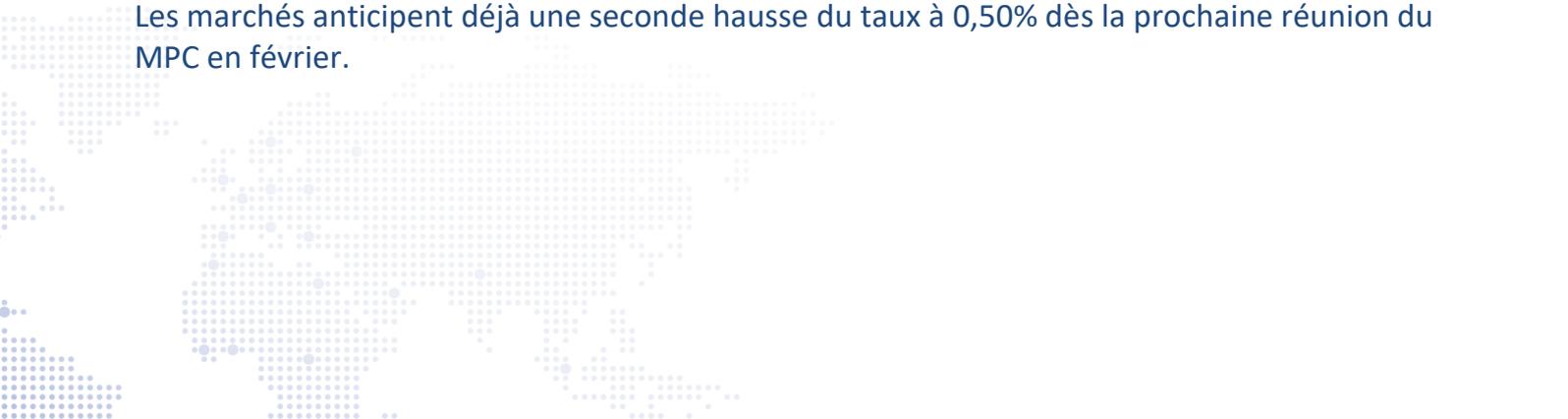
Quelques jours à peine après la publication du rapport de la mission dite « Article IV » du Fonds monétaire international (qui recommandait d'entamer le resserrement de la politique monétaire très accommodante depuis le début de la crise), le comité en charge de la politique

monétaire (MPC) à la Banque d'Angleterre a voté à une très large majorité (8 contre 1 – ie Silvana Tenreiro) pour une augmentation de son taux directeur de 0,15pp à 0,25%, contre 0,10% précédemment (soit un renversement de l'équilibre du MPC en novembre qui avait décidé du maintien à 7 contre 2, dans l'attente des chiffres complets de l'emploi après la fin du dispositif de chômage partiel fin septembre). Après avoir anticipé un resserrement en novembre, le consensus des économistes s'attendait finalement à une stabilité du taux ce mois-ci en raison des incertitudes pandémiques, avec une première hausse décalée à février. Par ailleurs, le MPC a voté à l'unanimité en faveur du maintien de son objectif de stock d'achats d'obligations d'État à 875 Mds£ (pour mémoire, le comité était plus divisé en novembre sur ce point à 6 contre 3).

La décision du MPC d'augmenter le taux dès ce mois-ci, sans attendre plus de visibilité sur la magnitude des impacts sanitaires et économiques causés par le variant Omicron, illustre son degré de préoccupation face aux perspectives d'inflation et au risque de désancrage des anticipations. La BoE a révisé à la hausse ses prévisions pour le taux d'inflation (IPC) avec un pic à 6% en avril 2022, contre 5 % dans le rapport sur la politique monétaire du mois dernier, principalement en raison de la nouvelle hausse des prix de l'énergie, mais aussi en raison de « quelques signes d'une plus grande persistance des pressions intérieures sur les coûts et les prix ». Le CPI devrait ensuite baisser à partir du S2-2022.

En ce qui concerne les premiers effets du variant omicron, le MPC observe notamment que la demande intérieure a déjà commencé à baisser en réponse au virus. La BoE a révisé à la baisse ses prévisions de croissance pour le T4-2021 de 0,4% (à 0,6%) ; selon l'ONS, le PIB se situant à 1,5% en deçà de son niveau pré-covid. Les effets de la vague actuelle se poursuivraient au T1-22. Le comité a également insisté sur les risques à la hausse pour la dynamique d'inflation posés par le variant, avec une pression supplémentaire sur les chaînes d'approvisionnement mondiales et un décalage dans la transition des comportements des consommateurs des achats de biens vers la consommation de services. La plupart des membres ont jugé ainsi que la décision de relèvement du taux dès décembre est « finely balanced ». A moyen terme, même si le comité admet une symétrie des risques en matière d'inflation, il continue de penser qu'« un léger resserrement de la politique monétaire au cours de la période de prévision sera probablement nécessaire ».

Les marchés anticipent déjà une seconde hausse du taux à 0,50% dès la prochaine réunion du MPC en février.



Actualité macro-économique

Le chômage au Royaume-Uni a diminué en octobre en parallèle de la fin du chômage partiel – L'Office for National Statistics (ONS) a déclaré mardi que le taux d'emploi avait atteint 75,5 % au cours du troisième trimestre, soit une hausse de 0,2% par rapport au trimestre précédent, notamment grâce à une augmentation du travail à temps partiel, qui avait fortement diminué pendant la pandémie. Le taux de chômage est tombé à 4,2%, alors que de nouvelles données semblent également montrer que l'emploi salarié a continué à croître en novembre également. Les données révèlent également que les offres d'emploi non pourvues ont atteint un nouveau record, à plus de 1,2 million, au cours des trois mois précédant novembre. Cependant il y aurait de premiers signes suggérant que la dynamique des embauches pourrait commencer à ralentir, avec des estimations mensuelles pour novembre montrant la première baisse des offres d'emploi depuis février. En parallèle de cette baisse du chômage, la croissance des salaires est également restée forte. L'ONS a montré que la croissance nominale des salaires (sans les bonus) était de 4,3 % au cours du troisième trimestre, la croissance nominale des rémunérations totales (avec les bonus) étant de 4,9 % sur la même période.

L'inflation ressort en hausse en novembre, au-delà des anticipations des économistes – Après 4,2% en octobre, l'indice des prix (CPI) a atteint 5,1% en novembre, en glissement annuel, soit le niveau le plus élevé depuis septembre 2011, et au-delà du consensus (4,8%), des prévisions de la BoE (4,5%). L'inflation est de 0,7%, en évolution mensuelle. Les prix de l'énergie, des véhicules d'occasion et de l'habillement ont fortement contribué à cette dynamique inflationniste qui devrait se poursuivre au moins jusqu'en avril 2022, selon la Banque d'Angleterre.

Le PIB britannique ressort en légère hausse en octobre, mais reste en dessous de son niveau de février 2020 – Selon l'ONS, l'activité de l'économie croît modérément de 0,1% en octobre par rapport à septembre, en-deçà du consensus (0,4%). Le PIB britannique est toujours sous son niveau pré-covid (écart de 0,5%).

Actualité commerce & investissement

Le ministre britannique au commerce réaffirme l'orientation de la politique commerciale du pays vers la région Indopacifique – Dans un discours prononcé devant le *think tank* Asia House à Londres, Anne-Marie Trevelyan a présenté l'agenda commercial 2022, perçu comme « Global Britain's five-star moment », qui sera marqué par le début de plusieurs négociations commerciales (Mexique, Canada, Inde, Pays du Golfe) et le processus d'adhésion britannique au partenariat transpacifique CPTPP. L'engouement britannique est motivé par l'essor du marché asiatique représentant une opportunité économique pour les fournisseurs de services britanniques, notamment avec le développement accru du commerce électronique. Outre les aspects commerciaux, la ministre estime que l'influence britannique permettra de promouvoir leurs valeurs fondamentales et d'assurer la sécurité régionale, notamment par le biais de l'alliance Aukus.

La Trade Remedy Authority propose de maintenir les mesures anti-dumping et compensatoires sur le biodiesel « FAME » américain – Ces mesures ont vocation à protéger la production britannique de ce biodiesel, issu d'huiles végétales et subventionné par le gouvernement américain. Elles seraient prolonger de cinq ans à partir du 31 janvier 2021. A l'inverse, la TRA a préconisé une suppression

des mesures en vigueur sur le biodiesel américain HVO, issu d'huiles végétales hydrogénées et subventionné également par les autorités américaines, principalement en raison de l'absence de production de ce biodiesel au Royaume-Uni. Pour mémoire, les mesures anti-dumping consistent à imposer un droit d'importation additionnel sur un produit afin d'en rapprocher le prix de la "valeur normale" dès lors qu'un produit est exporté à un prix inférieur à celui fixé sur son propre marché domestique. De plus, les mesures compensatoires ont pour but de neutraliser les subventions accordées à des producteurs d'un Etat tiers. Les parties intéressées disposent de 30 jours pour soumettre leurs commentaires auprès de la TRA.

La secrétaire d'Etat britannique au commerce appelle le gouvernement américain à « faire un choix » en faveur d'une relance des négociations commerciales avec le Royaume-Uni – Dans un [discours](#) prononcé devant le World Affairs Council d'Atlanta, énumérant les valeurs partagées entre le Royaume-Uni et les Etats-Unis, Penny Mordaunt a caractérisé la volonté britannique de s'écarter, post-Brexit, du système européen fondé sur l'harmonisation réglementaire au profit d'une approche réglementaire fondée sur l'équivalence (ie davantage similaire à l'approche adoptée par l'OMC, le CPTPP et les Etats-Unis). Perçu comme un « bouleversement sismique », le Brexit devrait engendrer un « changement de paradigme » des Etats-Unis permettant de maximiser les opportunités entre les deux pays. Vivement critiquée par l'opposition travailliste, cette intervention a été jugée comme une preuve de l'échec du gouvernement britannique de revigorer la relation bilatérale depuis la sortie effective du Royaume-Uni de l'UE, dans un contexte où les négociations sur un accord commercial sont au point mort.

Le think tank UKTPO a publié une [étude](#) sur la politique britannique en matière de fuites de carbone – Rappelant que le Royaume-Uni a la plus forte empreinte carbone per capita des pays du G7, l'étude considère plusieurs scénarii en vue de limiter les fuites de carbone, dont le couplage

des marchés du carbone européen et britannique, les implications du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières européennes (MACF) sur les exportations britanniques ou encore la mise en place d'un MACF britannique. En optant pour un couplage qui égaliserait les prix du carbone, le RU serait exempté du MACF européen. Le marché unique étant le principal partenaire commercial du Royaume-Uni, le couplage permettrait d'éviter *a minima* d'imposer une charge administrative supplémentaire aux exportations britanniques et de limiter à long-terme des changements de localisation de la production. En parallèle, une coopération entre les membres du G7 et G20 avec des objectifs climatiques ambitieux est conseillé en vue d'établir des équivalences entre les diverses mesures appliquées en droit interne et de prévoir un soutien approprié aux pays moins avancés.

Actualité financière

1 Réglementation financière et Marchés

Le Financial Policy Committee (FPC) de la Banque d'Angleterre (BoE) a publié le 13 décembre son [rapport semestriel sur la stabilité financière au Royaume-Uni](#) – Le comité de politique financière estime dans ce rapport que les risques domestiques pour la stabilité financière du Royaume-Uni sont revenus à peu près à leur niveau d'avant la crise. L'examen de la situation financière des PME confirme l'absence de risque majeur, tandis que le FPC juge résiliente la situation financière des ménages. De plus, consécutivement à la conduite d'un *stress-test* sur les banques britanniques, celles-ci apparaissent solides tandis que leur capacité de financement de l'économie reste suffisante. Le FPC a également pris la décision d'augmenter le coussin de fonds propre contracyclique à 1% (pour mémoire, il avait été abaissé à 0% en mars

2020) pour une mise en œuvre prévue au 13 décembre 2022, décision saluée par [le rapport du FMI](#) sur la stabilité financière au Royaume-Uni. Quant au marché immobilier, le FPC a annoncé la mise en place d'une consultation au premier trimestre 2022 pour supprimer le critère de capacité financière qui oblige les prêteurs à évaluer la capacité des emprunteurs à continuer à payer leurs échéances si leur taux d'intérêt augmentait de 3 points de pourcentage au-dessus de leur taux variable standard.

La BoE et la FCA demandent aux banques un examen de leurs risques liés au *prime brokerage* après le scandale d'Archegos – Dans une [lettre](#) adressée aux dirigeants des banques britanniques, les régulateurs financiers ont déclaré que l'analyse des circonstances de la faillite d'Archegos avait révélé "d'importantes lacunes" dans la manière dont les activités de *prime brokerage* des banques ont permis au fonds d'accumuler d'énormes prêts qui n'ont finalement pas été remboursés. La BoE a notamment identifié une absence d'évaluation des risques de ce fonds. Les banques ont également été critiquées pour le volume de liquidités prêtées à leurs clients *prime broking* sans supervision réelle, et pour ne pas avoir exigé la divulgation systématique des relations de financement plus larges et des expositions d'investissement de leurs clients hedge funds et *family office*. La BoE et la FCA ont donc demandé aux établissements financiers assujettis un examen horizontal couvrant la totalité de leurs processus, depuis leur stratégie commerciale de *prime brokerage* jusqu'à la manière dont ils accueillent les clients et décident du montant de l'argent à leur prêter. Les banques devront présenter les résultats, accompagnés de solutions aux problèmes constatés, à la BoE et à la FCA d'ici la fin du premier trimestre 2022.

2 Banques et assurances

La Banque d'Angleterre [salue](#) les engagements du forum de place chargé de réfléchir au maintien de l'accès aux espèces – Les banques britanniques participant à ce comité (Wholesale Distribution Steering Group (WDSG)) se sont

[engagées](#) à (i) garantir la résilience des infrastructures liées à la distribution wholesale des espèces, (ii) mettre en place des plans de transition pour que, malgré la diminution de leur utilisation (50% des paiements en espèces en 2010, contre 17% de tous les paiements en 2020), les méthodes de paiement physiques restent accessibles aussi longtemps que possible, et (iii) réduire l'impact environnemental d'ici 2030. D'ici la fin du premier trimestre 2022, les banques devront présenter leurs plans d'actions en ce sens. La BoE supervisera chaque plan pour qu'il soit mené à bien. A cette fin, le Trésor britannique donnera à la Banque d'Angleterre les pouvoirs dont elle a besoin pour assurer la viabilité et la résilience des infrastructures à l'avenir. Par ailleurs, le réseau interbancaire LINK a annoncé qu'un accord avait été conclu entre les banques pour fournir des services partagés afin de garantir un accès continu aux espèces sur l'ensemble du territoire, y compris un certain nombre de centres bancaires partagés et de distributeurs automatiques de billets gratuits à Londres et dans les régions britanniques, ainsi que des services bancaires multi-enseignes dans des agences postales.

La Prudential Regulation Authority (PRA) a annoncé qu'elle inviterait un certain nombre d'entreprises à participer à un [cyber test](#) volontaire – Le *stress test*, qui a été annoncé en mars 2021, se concentrera sur un incident grave d'intégrité des données comme scénario de perturbation et testera la capacité des entreprises à respecter la tolérance d'impact pour les paiements dans un scénario grave. Lors de ses précédents rapports, le comité de politique financière de la Banque centrale avait annoncé que le test de 2022 devrait concerner les entreprises les plus systémiques de la chaîne des paiements, leur importance étant désormais stratégique pour l'ensemble du secteur économique. La date exacte n'est pas encore connue.

UK Finance a publié ses [prévisions](#) concernant le marché du logement et le crédit immobilier pour 2022 et 2023 – L'organisation professionnelle des acteurs bancaires britanniques estime que l'ensemble des prêts immobiliers atteindra cette année un point haut de 316Mds£, soit une hausse

de 31 % par rapport à 2020, puis diminuera à 281 Mds£ en 2022, avant de remonter à 313 Mds£ en 2023. Le nombre total de transactions d'achat de maisons atteindra 1,5 million en 2021, soit 47 % de plus qu'en 2020. Ce volume est le plus élevé depuis la crise financière de 2008. L'activité de Buy-to-let (acheter pour ensuite louer) a suivi une

trajectoire similaire à celle du secteur résidentiel, avec une augmentation de l'activité d'achat à 18Mds£, soit 83 % de plus qu'en 2020.

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 et Sophia Milliaud

Revu par Thomas Ernoult

Pour s'abonner :

londres@dgtresor.gouv.fr