



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°5 – du 4 au 10 février 2022

En bref

-La Financial Conduct Authority (FCA) alerte les banques britanniques de potentielles cyber-attaques venant de la Russie.

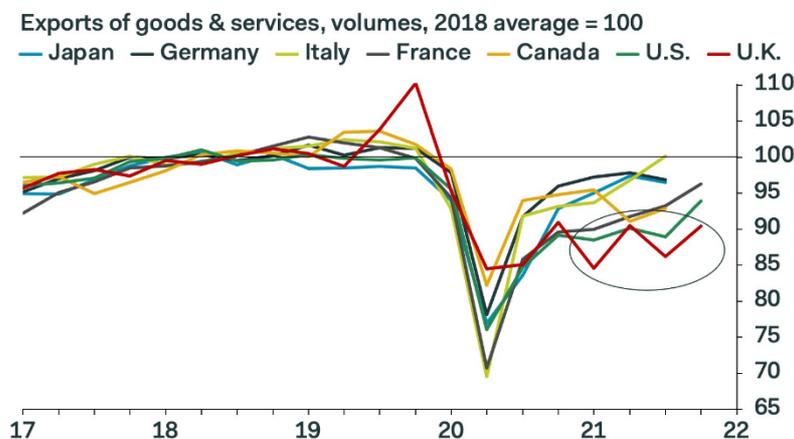
-La Commission européenne a prolongé sa décision d'équivalence permettant l'utilisation par les entreprises financières européennes des chambres de compensation britanniques jusqu'au 30 juin 2025.

LE CHIFFRE À RETENIR

-0,4%

L'écart du PIB britannique au T4-2021 par rapport à son niveau du T4-2019 (ONS)

Graphique de la semaine :



Source : Pantheon Macroeconomics

Clé de lecture : les exports britanniques en volume sont toujours 9,6% en deçà de leur niveau moyen du T4 201

Actualité macro-économique

La reprise rapide de l'activité dans les services a été accompagnée d'une forte pression sur les coûts provoquant la plus forte hausse des prix facturés depuis juillet 1996 – L'[indice PMI](#) des services est en hausse entre décembre et janvier, de 53,6 à 54,1 témoignant de l'assouplissement des contraintes dues au variant Omicron mais reste en dessous de la moyenne de 2021 de 56,0. Cette dynamique positive est portée par une forte croissance de l'activité, marquée notamment par de nombreuses réservations (restaurants etc) des clients. Enfin, les tensions sur l'offre contribuent à expliquer l'inflation des prix facturés selon les données de l'enquête de l'institut Markit, les entreprises subissant de nombreuses hausses de coûts, notamment de l'énergie, du transport et des salaires.

Après une expansion plus modérée à la fin de l'année 2021, le secteur de la construction enregistre un rebond en janvier 2022 – Pour le 12^e mois consécutif, ce secteur est en expansion, l'[indice PMI](#) de ce secteur atteignant 56,3 en janvier 2022 contre 54,3 le mois précédent. Les constructeurs témoignent de la plus forte hausse de commande depuis août 2021, cette dynamique étant principalement portée par les entreprises. Ils bénéficient également des récents assouplissements de contrainte pesant sur leurs fournisseurs. Les coûts de construction ont plongé, atteignant leur plus bas depuis 10 mois et les délais de livraison ont été particulièrement raccourci.

Le premier bilan du nouveau dispositif public pour dynamiser la productivité des PME, *Help to grow*, serait décevant, en

raison de défauts de conception – Le volet de formation des salariés devait concerner 30 000 entreprises. D'après des membres du parti d'opposition [Labour](#), 810 entreprises avaient pu bénéficier de cette mesure (lancée en août 2021) en octobre, tandis que selon des sources officielles proches du dossier, 2500 sociétés auraient recours au dispositif. Le gouvernement ne dément pas ces chiffres mais insiste sur la satisfaction des entreprises ayant pu bénéficier du programme. D'après la Fédération des petites entreprises (FSB), le schéma serait mal conçu et très lourd à gérer, excluant de fait 90% des PME. Le principal élément limitant est le seuil minimum de 5 salariés permettant d'accéder au dispositif au sein d'une même entreprise.

Après le relèvement du taux directeur de la Banque d'Angleterre de 0,25 bp, les responsables de la BoE ont abordé publiquement la question de la hausse des salaires britanniques – Le [gouverneur](#) Andrew Bailey a appelé le 4 février les ménages à la modération salariale afin de garder l'inflation sous contrôle, suscitant de vives réactions dans le débat public. Cinq jours plus tard, le [chef économiste](#) Huw Pill a réaffirmé la volonté de la BoE de mettre en œuvre une politique monétaire plus restrictive si les premiers signes d'une boucle inflation-salaire apparaissaient. Pour mémoire, la BoE a révisé ses prévisions projetant une hausse de 5% des salaires en 2022 et une inflation à 7% pour avril 2022.

Actualité commerce & investissement

Selon la presse, le Canada chercherait à obtenir la levée de l'interdiction britannique du bœuf aux hormones au cours de la procédure d'adhésion au CPTPP – Lors d'une réunion sur l'adhésion britannique à l'accord de partenariat transpacifique CPTPP, les représentants canadiens auraient « posé des questions approfondies » sur cette interdiction, en en faisant un « élément important » en vue de juger la conformité du cadre réglementaire britannique aux dispositions de l'accord. Le parti travailliste et des groupes de la société civile ont manifesté leurs inquiétudes à l'égard de cette potentielle pression canadienne, et exhortent le gouvernement britannique de défendre les intérêts britannique lors du processus d'adhésion. Pour mémoire, s'agissant des mesures sanitaires et phytosanitaires, le CPTPP adopte une approche fondée sur le risque s'opposant à l'approche européenne fondée sur le principe de précaution, que le Royaume-Uni continue à suivre en dépit de sa sortie effective de l'UE.

Le Royaume-Uni annonce son soutien à l'UE et à la Lituanie dans le conflit qui l'oppose à la Chine s'agissant des pratiques commerciales discriminatoires à l'encontre du pays balte – Par conséquent, le Royaume-Uni participera à la consultation de l'UE à l'OMC en tant que tierce partie « en vue de combattre ensemble la coercition économique dans les échanges économiques » selon les termes de la ministre britannique au commerce international Anne-Marie Trevelyan. En l'état actuel, les Etats-Unis, l'Australie, le Canada, Taiwan et le Japon ont rejoint les consultations comme tierces parties.

Une étude du think-tank britannique E3G appelle le gouvernement britannique à aligner davantage son agenda commercial sur ses ambitions climatiques – En l'absence

d'une stratégie commerciale transversale, le rapport considère que l'approche britannique en silos engendrerait un risque de politisation des négociations commerciales éclipçant les objectifs économiques, sociaux et environnementaux. Ainsi, le rapport préconise l'utilisation du commerce comme levier de l'action climatique dans les principales discussions à l'OMC, avec l'adoption d'une approche sectorielle à l'échelle nationale en facilitant la coopération du ministère britannique au commerce avec d'autres ministères à l'instar du *Department for Environment, Food & Rural Affairs* permettant de renforcer l'approche réglementaire sur l'accès au marché et les standards. De plus, le Royaume-Uni devrait prioriser dans ses négociations commerciales en cours l'intégration des engagements pris au sein de l'accord de Paris. A noter également que le rapport invite le gouvernement à activement mettre en œuvre l'accord de commerce et de coopération en poursuivant les discussions sur l'éventuel couplage du marché britannique et européen de carbone et accroître la coopération par le biais du *North Seas Energy Cooperation forum*. Enfin, il est recommandé au gouvernement de s'opposer à l'inclusion d'un mécanisme de règlement des différends entre investisseurs et Etats (ISDS) au sein des futures négociations (notamment par le biais d'un *opt-out* au sein du CPTPP).

Les exportations britanniques d'acier sont en chute de 45% depuis l'instauration de droits de douane additionnels sur l'acier et l'aluminium par l'administration Trump en 2018 – Alors que le Japon et les Etats-Unis viennent de trouver un accord sur l'acier, le Royaume-Uni poursuit les négociations avec les Etats-Unis démarrées en janvier dernier. Selon *UK Steel*, la levée des droits de douane

est primordiale en vue de recouvrer les pertes de marché et assurer la compétitivité de l'industrie britannique. A noter que les industriels britanniques subissent déjà la hausse des prix de l'énergie, or le gouvernement britannique n'a déployé aucun mécanisme de soutien vis-à-vis de cette filière.

Un rapport du comité des comptes publics de la chambre des communes évalue les conséquences du Brexit sur les échanges britanniques avec l'UE – Alors que le gouvernement britannique promet d'établir « *the most effective border in the world* » d'ici 2025, le comité se montre sceptique quant à la réalisation de cet objectif, compte tenu la situation actuelle. Ainsi, le rapport invite le gouvernement à résoudre les obstacles à court-terme, à minimiser la charge administrative et à alléger les coûts supplémentaires pesant sur les exportateurs britanniques. Considérant qu'il est difficile de distinguer précisément les difficultés associées au Brexit et à la pandémie Covid-19, le rapport estime qu'il est essentiel de quantifier les coûts additionnels subis par les opérateurs, notamment pour les PME. Le rapport exhorte le gouvernement d'améliorer l'interopérabilité des systèmes Good Vehicle Movement Service (GVSM) et Import of Products, Animals, Food and Feed System (IPAFFS) ainsi que les infrastructures portuaires.

La ministre britannique au commerce Anne-Marie Trevelyan et son homologue sud-coréen Yeo Han-koo inaugurent le comité bilatéral sur le commerce – Lors de cette réunion, les deux pays ont signé un accord stratégique visant à renforcer la résilience des chaînes d'approvisionnement. Cette première réunion marque un point d'étape au potentiel renforcement de l'accord commercial (actuellement accord de

continuité) dont les négociations devraient être entamées au cours de cette année.

Selon les derniers chiffres de l'ONS, le commerce extérieur britannique en 2021 est fragilisé par le Brexit, la crise sanitaire et énergétique – En décembre dernier, les importations hors-UE restent supérieures à celles en provenance des pays de l'UE pour le 12ème mois consécutif, en raison des importations de combustibles hors-UE selon l'ONS. En parallèle, les exportations totales britanniques ont augmenté de +3,9% largement expliquées par une hausse de 7,4% des exportations vers l'UE, contre 0,3% hors-zone UE. En évolution trimestrielle, le déficit des échanges de biens, en excluant les métaux précieux, s'est contracté de 200M£, atteignant 43Mds£ au quatrième trimestre 2021, les importations de biens ayant augmenté de 6,1 Mds£ (5,1 %) et les exportations de 6,3Mds£ (8,2 %) par rapport au T3 2021. S'agissant des échanges avec l'UE, les exportations britanniques ont progressé de 9,6% tandis que les importations ont légèrement chuté de 0,5% au T4 2021 par rapport au trimestre précédent. Néanmoins, les exportations et importations britanniques vers l'UE restent en moyenne respectivement inférieures de 16,4% et 17,4% en 2021 par rapport à 2019.

Actualité financière

La Chambre des Lords engage des auditions sur les échanges financiers post-Brexit avec l'Union européenne – Les travaux examineront la situation actuelle et les perspectives du secteur financier à l'exportation, l'excédent commercial de services financiers du Royaume-Uni le plaçant en premier exportateur net au

monde (dont 34% à destination de l'UE). Cependant, contrairement à de nombreux autres secteurs, l'accord de commerce et de coopération (ACC) ne contient que des dispositions limitées sur le commerce des services financiers entre le Royaume-Uni et l'UE. La commission aux affaires européennes de la chambre haute s'intéressera particulièrement à l'impact du Brexit sur les services financiers dans le pays, ainsi qu'aux impacts de l'absence de cadre opérationnel pour la coopération réglementaire avec l'UE, et des potentielles divergences réglementaires. Le comité entend finaliser son rapport d'ici mai 2022.

S.Pritchard, directrice de la FCA pour les marchés, [communiqué](#) sur les priorités de l'autorité – La stratégie de la FCA s'articule autour de deux objectifs: améliorer la compétitivité des marchés de capitaux britanniques tout en garantissant aux consommateurs une protection efficace. Pour se faire, la FCA se veut flexible et innovante. Cela s'illustre notamment par la *Regulatory Sandbox* désormais pérennisée, et qui permet aux acteurs de tester leurs idées dans des conditions réelles mais avec plus de souplesse. Quant à la protection des consommateurs, la FCA a augmenté la fréquence des avertissements aux entreprises, a poursuivi des actions en justice, a renforcé les obligations de transparence et de compréhension pour les produits. Ainsi, l'une des réformes majeures en cours est le *Consumer Duty* qui pourrait poser un cadre d'obligations pour toute la chaîne de conception et de distribution d'un produit financier. Par ailleurs, la FCA s'est fortement basée sur le rapport Hill pour réformer les marchés primaires (règles relatives au flottant, SPAC, actions à double classe) ainsi que secondaires (transparence du régime des matières premières sur les marchés de *Fixed Income*, potentielle nouvelle plateforme de négociation). En

accord avec les objectifs gouvernementaux, le dernier axe de la FCA concerne les pratiques ESG en augmentant la standardisation, les contrôles et la fiabilité de ces produits.

Le groupe de travail sur la monnaie digitale de banque centrale poursuit ses investigations sur les dispositifs techniques possibles – L'un des points importants de cette [réunion](#) du CBDC Technology Forum a concerné une comparaison des structures potentielles de CBDC. Dans le monde, les programmes pilotes de CBDC ont expérimenté deux approches des systèmes de règlement basés sur les comptes, l'un donnant une forte importance aux fournisseurs d'interface de paiements (PIP) et un autre où ils ne fournissent que l'accès aux utilisateurs, sans que l'un se détache particulièrement pour le moment. Le Forum semble également enclin à préférer un système d'autorisation par la BoE des transactions plutôt qu'un système de consensus entre la BoE et les PIP. La discussion s'est également portée sur un système hybride avec utilisation de *tokens* afin de respecter l'anonymat et de permettre une utilisation *offline* de la CBDC. Enfin, la programmabilité d'une CBDC est vue comme l'un des avantages clés et le groupe de travail a suggéré de mettre en œuvre la programmabilité par étapes, les services plus matures étant construits au fil du temps à cause de la complexité juridique que cela peut engendrer mais également pour favoriser un écosystème avec d'autres formes de monnaies. Les avis sont cependant partagés sur la manière de mettre en œuvre ces modèles. La prochaine réunion aura lieu en mars 2022.

La BoE, la FCA et le *Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates* publient une déclaration sur l'état de la transition du [LIBOR](#) – Le groupe est positif quant à la

transition vers le SONIA qui s'est opérée pour une partie des contrats (plus de 13 000Mds£ de contrats liés au LIBOR ont été convertis en SONIA). La Banque d'Angleterre estime désormais que, tous types d'actifs confondus, il reste moins de 2 % du stock total de LIBOR en livres sterling et note que les entreprises, comme l'attendaient la BoE et la FCA, ont prévu de traiter cette exposition résiduelle. Dans cette optique, le groupe de travail encourage les entreprises à poursuivre la transition active des contrats LIBOR en livres sterling qui utilisent actuellement le LIBOR synthétique temporaire. L'un des points d'interrogation se concentre sur les conséquences de la transition vers des LIBOR non sterling sur les marchés britanniques. Au cours de l'année 2022, la FCA sollicitera des avis sur le retrait du LIBOR synthétique en livres sterling à 1 mois et à 6 mois à la fin de l'année 2022, et sur la date de retrait du LIBOR synthétique en livres sterling à 3 mois.

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 Economique Régional de Londres
Rédacteurs : Quentin Bon, Carole Lebreton et Sophia Milliaud
Revu par Thomas Ernoult
Pour s'abonner : londres@dgtresor.gouv.fr