



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°23 – du 2 au 8 juillet 2021

En bref

- Le Royaume-Uni a annoncé, le 8 juillet 2021, la signature d'un accord de libre-échange avec la Norvège, l'Islande et le Liechtenstein à Londres. Le texte de l'accord sera présenté devant le Parlement britannique avant la pause estivale.

- La pénurie de main-d'œuvre continue de s'installer dans la chaîne d'approvisionnement alimentaire du Royaume-Uni, 78 % des entreprises ne prévoyant pas de disposer d'une main-d'œuvre suffisante cette année, selon l'Association of Labour Providers.



LE CHIFFRE À RETENIR

100 000

Le nombre de cas covid quotidien d'ici fin juillet au RU, selon l'Imperial College

Fait marquant : L'Office for Budget Responsibility publie son rapport sur les risques budgétaires

L'organisme indépendant en charge de l'analyse de la soutenabilité budgétaire au Royaume-Uni a identifié trois facteurs majeurs de risque pour les finances du pays.

En premier lieu, les conséquences de la pandémie auraient à moyen terme un impact direct : trois ministères (santé, éducation et transports) nécessiteraient

une augmentation de leurs crédits sur les prochaines années (environ +10 Md£/an).

En deuxième lieu, l'Office for Budget Responsibility (OBR) constate que le changement climatique est un facteur majeur d'évolution des finances publiques : dans un scénario d'atteinte de l'objectif net zéro (early action scenario), les actions conduisant au net zéro auraient un impact de + 21 pp sur la dette nette d'ici 2050-51 (469 Md£), soit moins que l'impact de la pandémie. L'OBR estime que l'inaction climatique serait plus coûteuse pour les finances publiques qu'une action rapide (+ 54 pp d'ici 2050-51).

Enfin, des risques budgétaires ont émergé de la hausse du stock de dette, combinée à des maturités plus courtes, conduisant à une exposition plus forte des finances publiques à une remontée des taux d'intérêt. Ainsi, une hausse de 2,5 % des taux d'intérêt induite par une hausse de la productivité entraînerait une augmentation de la charge d'intérêt pour l'Etat à 3,3 % de PIB d'ici à 2050-51 (contre 1% sans hausse de taux) et en conséquence un déficit public de l'ordre de 5,1 % (contre 2,9 % dans le scénario central où les taux d'intérêt restent bas).

Actualité macro-économique

Le PIB a crû de 0,8 % en mai, en-deçà des attentes du marché à 1,5% – Dans le détail, l'activité du secteur des services a augmenté de 0,9 %, principalement soutenue par le secteur de l'hôtellerie-restauration (+ 37,1 %) et le secteur des divertissements (+ 7,3 %). Le secteur de l'industrie a crû de 0,8 %, mais le secteur manufacturier s'est contracté de 0,1 % en raison d'une pénurie d'intrants. L'activité du secteur de la construction a également diminué de 0,8 %, reflétant également une pénurie d'intrants et aussi d'offre de travail. Outre les chiffres de mai, la croissance en avril a été revue à la baisse à 2 %, contre 2,3 % estimé auparavant. Par conséquent,

le PIB reste 3,4 % en-deçà de son niveau de janvier 2020 et ne devrait retrouver son niveau pré-Covid qu'à la toute fin de l'année 2022 selon le cabinet de conseil Panthéon Macroeconomics.

L'activité britannique montre des premiers signes de ralentissement – Le PMI composite de l'institut Markit s'est établi en baisse à 62,2 en juin contre 62,9 en mai. Le PMI des services a également diminué, de 62,9 en mai à 62,4 en juin, tandis que le PMI manufacturier perdait 1,7 point pour s'établir à 63,9 en juin. Ces données restent dans les meilleures performances (top 2 %) depuis 1998, mais d'autres indicateurs en temps réel reflètent une tendance au ralentissement de l'activité en juin tandis que le nombre de nouvelles contaminations par la covid continue d'augmenter (32 551 cas/jour au 8 juillet, + 35% sur les 7 derniers jours par rapport à la semaine

précédente). L'enquête de l'ONS auprès des entreprises indique en effet que les profits restent 6 % en-deçà de leur niveau pré-Covid sur les deux premières semaines de juin et seulement 0,7 % supérieurs aux deux dernières semaines d'avril. Les données de cartes bancaires de la Banque d'Angleterre reflètent un niveau stable de dépenses des ménages depuis mi-avril. Enfin, l'utilisation des transports en commun a fléchi, après un pic observé la première semaine de juin. Le cabinet de conseil Panthéon Macroeconomics s'attend à ce que la croissance du PIB ralentisse à 0,5 % en juin, après +0,8 % en mai.

Actualité commerce & investissement

La High Court exercera son contrôle judiciaire pour donner suite à la demande de British Sugar – Depuis le 1^{er} janvier 2021, le Royaume-Uni a instauré un contingent tarifaire annuel de 260 000 tonnes pour les importations de sucre de canne brut en exemption de droits de douane. Selon British Sugar, producteur de sucre de betterave, cette mesure commerciale peut être perçue comme une subvention envers la société américaine Tate & Lyle Sugar, qui détient la seule raffinerie de sucre de canne au Royaume-Uni. En outre, British Sugar considère que cette mesure emporte des effets distorsifs sur le commerce entre l'UE et le Royaume-Uni porte également préjudice aux producteurs de sucre européens, invoquant ainsi le recours à l'article 10 du Protocole sur l'Irlande et l'Irlande du Nord relatif aux aides d'État. Or, ce dernier prévoit l'obligation du gouvernement britannique de déposer une demande d'approbation auprès de la Commission européenne de toute mesure de soutien affectant les échanges entre l'Irlande du Nord et l'Union. La High Court pourrait statuer à l'automne 2021.

« Make, sell and buy more in Britain » – Lors de sa première grande intervention en tant que ministre des finances du cabinet fantôme travailliste, Rachel Reeves a présenté le nouveau programme économique du parti Labour. L'un des objectifs sera d'inciter les organismes publics à octroyer davantage de contrats publics aux entreprises britanniques afin de stimuler la création d'emplois sur le territoire. Plus concrètement, le parti travailliste entend obliger la publication par les organismes publics du montant de leurs achats auprès d'entreprises britanniques. Selon Rachel Reeves, le plan serait conforme au titre VI de l'accord de coopération et de commerce et son article PPROC.9 disposant que « chaque Partie veille à ce que ses entités contractantes puissent tenir compte de considérations environnementales, sociales et d'emploi tout au long de la procédure de passation de marché ».

Le 30 juin 2021, le Royaume-Uni a annoncé la prolongation des mesures de sauvegarde sur les importations d'acier – Les importations seront soumises à un droit de douane de 25% hors contingents. Pour mémoire, ces mesures ont été initialement convenues par l'Union européenne en 2018-2019 pour une période de trois ans. Lors de sa sortie de l'UE, le Royaume-Uni a maintenu lesdites mesures pour 19 catégories de produits. Début juin, la Trade Remedy Authority (TRA) avait préconisé dans sa recommandation finale la prolongation des mesures de sauvegarde pour 10 catégories de produits sur les 19. Néanmoins, le gouvernement britannique a rejeté la recommandation de la TRA en annonçant la prolongation des mesures pour 10 catégories de produits pour une période de trois ans ainsi que pour cinq catégories additionnelles pour une durée d'un an. La ministre au commerce international, Elizabeth Truss, a indiqué que l'absence de cette protection supplémentaire aurait créé un « désavantage inacceptable » pour l'industrie sidérurgique britannique.

Actualité financière

1 Réglementation financière et Marchés

La FCA a lancé une [consultation](#) sur une série de propositions visant à améliorer les marchés primaires britanniques, reprenant certaines des recommandations des rapports Hill et Kalifa – La FCA cherche à élargir l'accès des investisseurs aux entreprises des secteurs à forte croissance en améliorant la flexibilité et l'accessibilité du régime de cotation britannique. La consultation, qui s'achèvera le 14 septembre 2021, propose d'introduire une forme ciblée et limitée dans le temps de structure d'actions à double classe pour le segment de cotation premium; de réduire le nombre d'actions qu'un émetteur doit rendre publiques (le flottant) de 25 % à 10 %; et d'augmenter le seuil minimum de capitalisation boursière pour les segments de cotation premium et standard pour les actions des sociétés commerciales ordinaires de 700 000 £ à 50 M de £. Sous réserve des réactions à la consultation et des suites données par la FCA, les nouvelles dispositions pourraient être mises en place avant la fin de l'année.

The Pensions Regulator (TPR) a lancé une [consultation](#) sur les orientations et sanctions relatives à la nouvelle réglementation sur le climat – À compter du 1^{er} octobre 2021, les administrateurs de certains fonds de pension devront mieux identifier, évaluer et gérer les risques et opportunités liés au climat et opérer un reporting conforme aux recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Les nouvelles directives du TPR ont pour objet d'aider les administrateurs à respecter ces normes de gouvernance plus strictes. La consultation, ouverte pendant huit semaines jusqu'au 31 août, décrit également

l'approche du TPR concernant les sanctions en cas de non-conformité.

Les régulateurs britanniques proposent des [mesures](#) afin d'améliorer la diversité et l'inclusion du secteur financier – Parmi les options avancées par les autorités dans un document de travail, on retrouve la mise en œuvre d'objectifs de représentation (*targets for representation*), l'introduction de mesures visant à rendre les hauts dirigeants directement responsables de la diversité et de l'inclusion dans leurs entreprises, ou encore le couplage des politiques de rémunération aux paramètres de diversité et d'inclusion. Le document de travail met aussi l'accent sur l'importance des données et de la divulgation afin de permettre le suivi des progrès réalisés. De façon générale, les régulateurs estiment qu'une meilleure diversité et inclusion contribueront à la réalisation de leurs objectifs statutaires en améliorant la gouvernance, la prise de décision et la gestion des risques au sein des entreprises, et participeront à rendre le secteur plus innovant et proposant des produits et services mieux adaptés aux besoins des consommateurs. Le document de discussion est ouvert jusqu'au 30 septembre 2021. Des propositions détaillées feront ensuite l'objet d'une consultation, prévue pour le premier trimestre 2022.

2 Banques et Assurances

La banque Santander ferme 75 agences en juillet 2021 dans le cadre de son programme de restructuration – La banque, qui a également confirmé son intention de fermer 111 autres agences d'ici la fin du mois d'août, a déclaré que les titulaires de comptes pouvaient toujours effectuer leurs opérations bancaires dans les bureaux de poste du pays, bien que la majorité de ses clients gèrent désormais leurs finances en ligne. Environ 452 agences resteront ouvertes au terme de ce processus de réduction du réseau.

La fintech britannique Wise a été évaluée à plus de 8 Mds£ après une cotation directe record à Londres – L'opération représente une étape importante pour le secteur fintech et les autorités britanniques, qui cherchent à encourager davantage d'entreprises à croissance rapide à s'introduire en bourse au Royaume-Uni. Le succès de l'introduction en bourse de Wise devrait dynamiser le secteur en ce sens, tout comme les récentes propositions de la *Financial Conduct Authority* (voir brève ci-dessus) concernant l'abaissement du pourcentage minimum de flottant de 25 % à 10 % des actions – une mesure qui rendra la cotation directe une option envisageable pour un plus grand nombre de sociétés. La capitalisation boursière de Wise représente plus du double de la valeur de 3,6 Mds£ attribuée à la société lors d'une vente secondaire d'actions il y a 12 mois, ce qui souligne l'appétit des investisseurs pour les spécialistes des paiements numériques. La cotation directe a permis à la société de s'introduire à la Bourse de Londres sans émettre de nouvelles actions. Son prix d'ouverture de 800 *pence* par action a ainsi été déterminé par une enchère d'ouverture.

D'après le *National Audit Office* (NAO), le gouvernement britannique a exercé un niveau de pression « inhabituel » pour que *Greensill Capital* soit accrédité dans le cadre de son programme de prêts garantis – Le rapport du NAO a conclu que le *Department for Business, Energy and Industrial Strategy* (BEIS) a « demandé à plusieurs reprises des mises à jour sur le processus d'accréditation » avant que la *British Business Bank*, propriété de l'État, n'approuve le statut de *Greensill*. Plus précisément, le BEIS a adressé huit

demandes de renseignements par courriel au sujet de *Greensill* à la BBB sur une période de 19 semaines, et aurait également poussé la banque d'État à voir si *Greensill* pouvait être accrédité pour prêter jusqu'à 200 M£ dans le cadre d'une facilité augmentée - au lieu du plafond habituel de 50 M£, une demande sur laquelle la BBB a émis un avis défavorable « en raison du statut réglementaire de *Greensill* ».

Les volumes de transactions d'actions suisses à la bourse de Londres compensent une bonne partie de la perte des flux d'actions en euro - La part de Londres sur le marché boursier européen, où environ 40 Mds € de transactions sont réalisées chaque jour, n'a cessé d'augmenter ces derniers mois grâce à la reprise du négoce britannique des actions suisses, réintroduites à Londres post-Brexit grâce à la reconnaissance mutuelle de l'équivalence réglementaire des plateformes boursières suisses et britanniques. Ainsi, selon les données de *Cboe Global Markets*, en moyenne 8,9 Mds€ de titres ont été échangés sur les plateformes boursières britanniques en juin, contre 8,8 Mds € sur les plateformes néerlandaises. C'est la première fois que Londres a été la destination la plus active depuis sa sortie du marché unique en janvier.

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