



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°35– du 28 octobre au 4 novembre 2022

En bref

- Le taux de croissance du [crédit](#) à la consommation a légèrement augmenté pour atteindre 7,2 % en septembre sur douze mois, contre 7,1 % le mois précédent ; il s'agit du taux le plus élevé depuis mars 2019 (également 7,2 %).
- Les approbations de [prêts](#) immobiliers, un indicateur des emprunts futurs, ont diminué de façon significative, passant de 74 400 en août à 66 800 en septembre (-10%), et ont été inférieures à la moyenne des six derniers mois (67 200).
- 4 nouveaux hubs bancaires fournissant des services universels d'agences bancaires ont été annoncés, le total atteignant désormais 27 centres. Les quatre nouveaux sites qui recevront des hubs sont : Bury Park dans le Bedfordshire, Haslemere dans le Surrey, Prestatyn dans le Denbighshire et Welling dans le sud-est de Londres.
- Selon les données publiées par l'Investment Association (IA), les investisseurs britanniques (Equity, Fixed Income, Mixed Asset) ont retiré 7,6 Md£ de leurs fonds à la suite des perturbations générées par le Mini-Budget.
- Selon le *Trade Commissioner* Simon Penney, le Royaume-Uni pourrait exiger de l'Arabie Saoudite et du Qatar un engagement en vue d'améliorer les droits des travailleurs dans le cadre des négociations en cours

avec le Conseil de coopération du Golfe.

❖ **Fait marquant :** Dans la lignée de la remontée des taux de la BCE et de la Fed de +75 pb le 2 novembre, et comme attendu, la Banque d'Angleterre (**BoE**) a annoncé le 3 novembre une augmentation de son taux directeur de +75 pb, atteignant ainsi 3 %.

Sur les 9 membres du comité de politique monétaire (CPM), 7 ont voté en faveur de cette hausse, Swati Dhingra préférant une hausse de +50 pb et Silvana Tenreiro de +25 pb.

Forward guidance – La majorité des membres du CPM estime que si l'économie évolue globalement conformément aux prévisions de ce rapport, de nouvelles hausses de taux BoE « pourraient être nécessaire » pour un retour soutenable de l'inflation au niveau cible, mais dans une moindre mesure que ce que prévoient les marchés financiers. Estimant que les risques pesant sur l'inflation sont plutôt haussiers et rappelant la persistance des incertitudes autour des perspectives économiques, le CPM estime que si les perspectives suggèrent des pressions inflationnistes persistantes, il répondra avec force.

Quantitative tightening – Le rapport ne comporte pas de décisions nouvelles concernant les ventes de titres détenus par la BoE.

Depuis août dernier, l'introduction du dispositif de prix garanti pour les ménages (EPG) rend plus prévisible l'évolution des revenus des ménages. Néanmoins, les incertitudes entourant la politique budgétaire se sont renforcées.



Économie mondiale – Les prévisions de croissance de l'économie mondiale sont inchangées pour 2023 (+1%) et 2024 (+1,5%), la prévision pour 2022 étant légèrement revue à la baisse (2,75 % contre 2,25 %).

Prix des actifs et conditions de crédit au Royaume-Uni – Depuis août dernier, la courbe des taux comme la livre sterling ont connu des mouvements importants, s'expliquant largement par des facteurs domestiques. Les mouvements de larges ampleurs sur les rendements des *gilts* s'expliquent, selon les acteurs de marché, par l'augmentation de la trajectoire du taux directeur anticipé, l'incertitude politique et économique liée à la politique budgétaire et le renforcement de l'inflation. Pour la volatilité du cours de la devise britannique, le principal facteur explicatif serait l'incertitude autour des perspectives économiques et budgétaires.

Activité domestique – Le PIB du Royaume-Uni devrait se contracter au troisième trimestre 2022, reflétant en partie la pression exercée par la diminution des revenus réels. La BoE s'attend ensuite à une contraction du PIB au T4, de -0,3 %, mais plus mesurée que lors précédentes prévisions (-0,9 %) compte tenu de l'introduction par le gouvernement d'une garantie des prix de l'énergie (EPG).

Inflation – L'inflation devrait atteindre 10,9 % en octobre, reflétant l'augmentation des factures d'énergie, mais ce chiffre est inférieur aux 13 % prévus dans le rapport d'août, grâce à l'introduction de l'EPG. L'inflation devrait rester proche de 11 % pendant le reste du T4, puis ralentir pour atteindre 10 % au T1 - 2023, avant de continuer à baisser au cours des trimestres suivants.

Actualité macro-économique

750 M£ de *gilts* a été conclusive. L'encours total des actifs détenus par la BoE à des fins de politique monétaire est de 855 Md£, dont 837 Md£ de *gilts*.

Les premières ventes de *gilts* réalisées par la Banque d'Angleterre le 1^{er} novembre ont été totalement souscrites – Annoncée début septembre par le comité de politique monétaire, puis reportée compte tenu des dysfonctionnements du marché, la vente de

Actualité commerce & investissement

Dans une [lettre](#), la commission de la Chambre des communes chargée du commerce international demande au gouvernement de préciser la manière dont les objectifs environnementaux s'inscrivent dans la politique commerciale britannique – Plus précisément, la commission exprime son inquiétude au sujet des fuites de carbone puisque près de 50 % des émissions émises par le Royaume-Uni sont produites à l'étranger. Ainsi, le comité estime qu'il serait nécessaire, dans l'attente d'un accord international plus approfondi, de mettre en œuvre un mécanisme d'ajustement carbone aux frontières britanniques. En complément, s'agissant des accords commerciaux post-Brexit, le comité soulève les risques ainsi que la nécessité de protéger les producteurs britanniques vis-à-vis de l'utilisation massive de pesticides par des pays tiers (à titre d'exemple, les agriculteurs australiens utilisent près de 70 pesticides interdits par la législation britannique). Enfin, à l'instar du système d'étiquetage indiquant les informations nutritionnelles d'un produit, le comité souhaiterait que le gouvernement engage des travaux sur un projet de système d'étiquetage concernant l'impact environnemental d'un produit.

Selon le dernier [sondage](#) mené par la *British Chambers of Commerce* et *DHL*, 54 % des entreprises affirment qu'un assouplissement des procédures douanières est un facteur clé pour stimuler les exportations britanniques – En complément, les entreprises sondées estiment que la baisse

des tarifs douaniers (42 %) et la réduction des obstacles réglementaires (35 %) contribueraient également à stimuler la croissance des exportations. S'agissant des échanges avec le marché unique, près des deux tiers (61 %) des exportateurs britanniques vers l'UE déclarent pouvoir satisfaire aux exigences de l'accord de commerce et de coopération (ACC) entre le Royaume-Uni et l'UE, tandis que 20 % disent ne pas être en capacité de le faire. A cet égard, plus d'un exportateur sur dix a commencé à exporter en dehors de l'UE consécutivement à la sortie du Royaume-Uni de l'UE.

La ministre au commerce britannique, Kemi Badenoch, promeut l'investissement dans les technologies vertes – A l'occasion de la *Green Trade and Investment Expo* à Gateshead, dans le contexte de l'*International Trade Week*, la ministre a exposé les opportunités du développement des technologies vertes, dont notamment la création d'emplois qualifiés (plus de 11 000 emplois verts ont été créés à travers 148 projets selon les chiffres du *Department for International Trade*). Par ailleurs, en parallèle, dans un [entretien](#) accordé à *Bloomberg*, la ministre a défendu la stratégie commerciale post-Brexit, notamment en contrecarrant les prévisions de l'*Office for Budget Responsibility (OBR)* qui a estimé que la sortie de l'UE entraînerait une baisse des flux commerciaux du Royaume-Uni de 15% à long terme. La ministre a estimé que ces prévisions ne prenaient pas en compte les actions du gouvernement, notamment les négociations commerciales, concluant que l'OBR « *never gets it quite right* ».

Un [rapport](#) de *TheCityUK* et *Professional & Business Services Council (PBCS)* perçoit les

négociations commerciales en cours entre le Royaume-Uni et la Suisse comme une « golden opportunity » pour les services britanniques – En 2021, la valeur des échanges entre les deux pays s'est élevée à 38,4 Md£, dont 18,4 Md£ en matière de services. Au vu de la complémentarité des deux économies, le rapport établit trois grandes priorités en vue de renforcer l'accord actuel en vigueur, hérité de l'UE, dont la conclusion d'un accord de reconnaissance mutuelle pour les services financiers. Plus précisément, le rapport préconise la conclusion d'un accord de reconnaissance mutuelle avec une portée plus large que les précédents accords, couvrant notamment les activités bancaires, d'assurances, de gestion d'actifs et les activités sur les marchés de capitaux. En outre, le rapport souligne l'importance de prolonger l'accord sur la mobilité des services qui expire en janvier 2023, et estime qu'il devrait être intégré dans le futur accord de libre-échange de manière pérenne. Enfin, le rapport estime que l'accord permettra d'intégrer des thématiques transversales, telle que la mobilité au sens large, les flux de données, le commerce numérique ainsi que la reconnaissance mutuelle des qualifications professionnelles.

Actualité financière

1 Réglementation financière et Marchés

Le Trésor britannique a **retardé** le dépôt d'un amendement à un projet de loi pour

réformer les marchés financiers lui conférant le pouvoir de modifier les propositions de réglementations des autorités de régulations techniques (« *call-in power* ») – Les autorités techniques de régulations comme la Banque d'Angleterre (BoE) ou la *Financial Conduct Authority* (FCA) voient dans cet amendement une remise en cause de leur indépendance. En effet, il permettrait au HMT d'ordonner l'établissement ou l'abrogation des règles en cas de « questions d'intérêt public important ». Ce nouveau pouvoir du Trésor avait été en premier lieu proposé par R. Sunak, alors Chancelier de l'Échiquier. Andrew Griffith, secrétaire économique, a invoqué l'élection récente du Premier Ministre comme facteur principal du retard du dépôt de l'amendement, qui soulève la question du temps disponible au Parlement pour l'examiner s'il devait être déposé.

La BoE a publié les résultats de la dernière enquête triennale sur le chiffre d'affaires des marchés des changes et des produits dérivés négociés de gré à gré au Royaume-Uni – Le chiffre d'affaires (CA) quotidien moyen sur le marché des changes britannique était de 3 755 Md\$ (38,1% du CA mondial) en avril 2022, en hausse par rapport aux 3 576 Md\$ par jour enregistrés en avril 2019. Cependant, le CA quotidien moyen des dérivés de taux d'intérêt de gré à gré était de 2 626 Md\$ (45,5% du CA mondial) en avril 2022, en baisse par rapport aux 3 670 Md\$ par jour enregistrés en avril 2019. Cette enquête confirme le rôle central du Royaume-Uni dans les marchés de gré à gré.

Le gouverneur adjoint de la BoE, Sam Woods, a **averti** des risques d'une dérégulation excessive lors d'un discours à la *Mansion House* – S'inscrivant dans le contexte de l'ajout d'objectifs secondaires –

croissance et compétitivité – aux statuts des régulateurs techniques et du « *call-in power* » (cf. supra), Sam Woods a expliqué que la croissance était principalement liée à la stabilité financière. Selon lui, les institutions majeures privilégient la continuité dans leur choix d'établissement. Cependant, il a ajouté que la BoE soutenait la réforme des marchés financiers dans la mouture actuelle introduite au Parlement. Il a également confirmé qu'une consultation concernant les recommandations de Bâle (dit Bâle 3.1) aurait bien lieu d'ici la fin de l'année. Enfin, dans le contexte de la suppression du plafonnement des bonus des banquiers au Royaume-Uni, S. Woods a déclaré que la BoE étudiait désormais plus largement l'ensemble de la structure des normes de rémunération des banquiers.

2 Banques et assurances

UK Finance, organisme de représentation des intérêts bancaires, a [publié](#) les chiffres des contributions des banques aux impôts britanniques – Cette étude, fondée sur une analyse de PwC, a révélé que le secteur bancaire britannique a payé 38,8 Md£ en impôts au cours de l'exercice clos en mars 2022. Ce montant équivaut à 4,7% des recettes gouvernementales, contre 5,5% en 2021 et 5,4% en 2020. Ce montant se découpe en deux parties : 20 Md£ d'impôts sur les sociétés et 18,8 Md£ de « *taxes born* » - taxes qui affectent directement le résultat financier de l'entreprise - dont 22% correspondent à la surcharge bancaire, 21,4% à la *bank levy* et le reste, à la TVA.

UK Finance a [publié](#) un ensemble de recommandations pour atteindre le NetZero dans le secteur immobilier en s'appuyant sur le secteur bancaire – Les foyers britanniques restent parmi les moins

efficaces énergétiquement d'Europe, le chauffage des 28 millions de foyers britanniques représentant 14% des émissions totales de carbone du Royaume-Uni (excluant les émissions importées). Selon le rapport, il faudrait que des exigences minimales en matière d'efficacité énergétique soient exigées pour les logements occupés par leur propriétaire en cas de vente ou de réhypothèque. En sus, un *Stamp Duty* (droit de mutation à titre onéreux) ajusté en fonction de l'efficacité énergétique pourrait accroître la demande de logements durables et encourager les propriétaires à rénover leurs propriétés. L'organisme a également exhorté le gouvernement à fournir des subventions aux populations vulnérables qui couvriraient la totalité des coûts initiaux des améliorations de l'efficacité énergétique et des systèmes de chauffage à faible émission de carbone – 45% des sondés interrogés dans le cadre de l'étude les identifient comme la principale barrière-. Pour les ménages qui sont en mesure de payer ces améliorations, UK Finance a déclaré qu'une subvention plus faible pourrait être offerte en même temps qu'un prêt sans intérêt ou à faible taux d'intérêt pour permettre le financement des coûts restant à la charge des propriétaires.

Les résultats des principales banques britanniques pour le 3^{ème} trimestre 2022 ont été publiés – Natwest a vu ses bénéfices d'exploitation avant impôts (RCAI) progresser de 20% (1,1 Md£) comparés à l'année dernière. Lloyds a vu quant à elle son RCAI baisser de 26% (1,5 Md£). Le RCAI de Barclays s'est établi à 2 Md£, soit une augmentation de 6%. HSBC a vu son RCAI augmenter de 18% pour atteindre 6,5 Md£. Cependant, les quatre banques ont toutes provisionné plus massivement qu'anticipé pour les futures pertes sur prêts, compte tenu des anticipations de détérioration de la

situation économique. Les *Return on Tangible Equity* s'élèvent à 12,1% pour Natwest, 12,9% pour Lloyds, 12,5% pour Barclays et 15,2% pour HSBC. Enfin, les Marge nettes d'intérêts (MNI) s'établissent respectivement à 2,99% (1,54% au T3-2021), 2,98% (2,55%), 3,01% (2,49%) et 1,57% (1,19%). La montée des taux d'intérêts impulsée par les banques centrales expliquerait cette augmentation globale des MNI pour les établissements bancaires grâce à l'accroissement des *spreads* entre le taux des crédits qu'elles accordent et leur coût de financement.

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, Carole Lebreton et Sophia Milliaud
Revu par Thomas Ernoult et Stanislas Godefroy
Pour s'abonner : londres@dgtresor.gouv.fr