



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°19 – 28 mai au 10 juin 2021

En bref

Le 9 juin, le Trésor britannique a lancé le [Green Technical Advisory Group](#), présidé par le *Green Finance Institute*, qui conseillera le gouvernement britannique sur la mise en œuvre de la taxonomie pour les activités durables.

LE CHIFFRE À RETENIR

188 000

Le nombre d'emplois non pourvus dans le secteur de l'hôtellerie-restauration

Fait marquant : Le Royaume-Uni espère augmenter ses recettes fiscales grâce à l'accord conclu lors du G7

Les sept plus grandes économies mondiales ont accepté la semaine dernière d'imposer un taux minimal d'imposition des sociétés d'au moins 15 % et de taxer une partie des bénéfices des plus grandes multinationales dans le pays où le bénéfice est réalisé. Le Chancelier R. Sunak a qualifié l'accord de « grande victoire pour les contribuables britanniques ».

Selon le cabinet d'avocat Clifford Chance, un taux minimal d'imposition des sociétés à 15 % permettrait au RU de dégager entre 900 M£ et 5 Md£ en recettes supplémentaires. La taxation des profits réalisés dans le pays devrait remplacer la taxe britannique sur les services numériques, qui aurait rapporté 700 M£

annuellement selon le trésor britannique. Il reste cependant difficile de prévoir les gains de la mise en œuvre de l'accord car les pays du G7 ne se sont pas encore entendus sur les modalités techniques. Le Royaume-Uni ferait notamment pression pour une exemption des services financiers sur la base du [rapport](#) de l'OCDE d'octobre 2020. D'après ce rapport, les services financiers constituent un cas spécifique dans la mesure où ils sont en principe structurés autour d'entités capitalisées de manière appropriée dans chaque juridiction, payant donc le niveau d'impôt local approprié.

Actualité macro-économique

La croissance des ventes au détail est restée forte en mai – Selon les données du *British Retail Consortium*, les ventes au détail ont augmenté de 28,4 % en glissement annuel en mai, contre 51,1 % en avril. Par rapport à 2019, elles ont crû de 10 % en mai contre 7,3 % en avril. Cette tendance est également observée dans les données de paiements par carte bancaire de Barclaycard, signalant une hausse des dépenses totales des ménages de 7,6 % entre avril et mai. Selon le cabinet d'analyses Panthéon Macroeconomics, les ventes au détail pourraient avoir atteint un pic en mai tandis que les ménages devraient augmenter leur part de consommation de services maintenant que les mesures de distanciation sociale sont limitées.

Les PMI ont atteint des niveaux historiques en mai – L'indice d'activité composite de l'institut Markit a atteint son plus haut historique à 62,9 en mai contre 60,7 en avril et au-dessus du consensus à 62. Le PMI des services s'est également établi en hausse à 62,9 contre 61 en avril, tandis que le PMI manufacturier a augmenté de 60,9 en avril à 65,6 en mai. L'indice des nouvelles commandes pour le secteur manufacturier a atteint son plus haut historique à 68,1 en mai, contre 61,9 en avril, alors que les entreprises n'arrivent plus à répondre à la demande (hausse du temps de livraison et du retard dans les carnets de commande). L'indice

composite des prix à la production a battu un record en mai, reflétant les pressions inflationnistes qui commencent à apparaître. L'enquête de Markit indique que les entreprises de services ont augmenté leurs prix lors de la réouverture de l'économie et que le secteur manufacturier a transmis la hausse des prix des matières premières sur les prix aux consommateurs.

Les employés faiblement rémunérés ont été exposés à des risques économiques plus importants pendant la crise – Selon une [étude](#) de la *Resolution Foundation*, les employés les plus faiblement rémunérés (premier quintile de revenus) étaient trois fois plus susceptibles d'avoir observé un impact négatif sur leur emploi depuis le début de la pandémie par rapport aux salariés les mieux rémunérés (perte d'emploi, d'heures travaillées ou de salaire). Le think-tank estime que leur situation devrait s'améliorer avec la réouverture de l'économie, 55 % des personnes en situation de chômage partiel faisant partie des trois secteurs dont les salariés sont le moins rémunérés (distribution, hôtellerie-restauration et divertissement). Cependant, la réouverture seule ne serait pas suffisante pour améliorer la situation des personnes à faible rémunération : la *Resolution Foundation* recommande, au-delà des augmentations annuelles du salaire minimum, d'améliorer la qualité des emplois. En effet, 20 % des salariés à faibles revenus ont un emploi précaire et 14 % ne bénéficient pas de congés payés.

La crise pourrait avoir stimulé la productivité britannique

– Les comportements de distanciation sociale tels que le télétravail et les achats en ligne ont conduit à une augmentation des investissements des entreprises en nouvelles technologies. Cette accélération pourrait être un moteur de la croissance de la productivité à long terme. Les investissements en machines et en technologie de l'information et de la communication ont augmenté de 3,2 % entre le T4 2019 et le T1 2021, et ont été accompagnés par une plus forte innovation dans les entreprises et une formation accrue des employés, deux facteurs d'amélioration de la productivité. La productivité horaire a ainsi crû de 1 % en glissement annuel au T1 2021 contre une moyenne de 0,5 % entre 2010 et 2019. Selon le cabinet de conseil *Oxford Economics*, l'investissement des entreprises devrait accélérer au cours des deux prochaines années, stimulé par la mesure de suramortissement à 130 % introduite lors du *Budget* de mars.

Les investisseurs étrangers ont acheté un niveau record d'obligations souveraines britanniques sur l'année passée

– En avril, les investisseurs étrangers ont acheté 11,3 Md£ de *gilts*, portant à 89,8 Md£ le montant de leurs achats sur les douze derniers mois, un nouveau record. L'attractivité des obligations souveraines britanniques a pu être renforcée par la conclusion de l'accord entre le Royaume-Uni et l'Union européenne en décembre et le rendement relativement élevé des *gilts* parmi les obligations de première classe. La part des obligations souveraines détenues par les investisseurs étrangers a cependant diminué, de 30 % fin 2019 à 28 % fin 2020, au profit de la Banque d'Angleterre qui détient dorénavant 32 % des obligations britanniques (contre 23 % fin 2019) grâce à l'expansion de son programme d'achats d'actifs. Au 9 juin, les rendements des *gilts* avaient atteint 0,73 % pour celui à 10 ans, 0,31% pour celui à 5 ans et 0,025% pour celui à 1 an (contre -0,2 %, -0,62% et -0,66% respectivement pour le *Bund* allemand).

Actualité commerce & investissement

Les pays signataires de l'accord de commerce transpacifique ont formellement accepté l'ouverture de la procédure d'adhésion au Royaume-Uni

– Dans un communiqué de presse publié le 2 juin dernier, les autorités britanniques ont salué l'issue favorable à leur demande d'ouverture de la procédure d'adhésion à l'Accord de Partenariat transpacifique global et progressiste. Cette annonce marque le début formel des négociations commerciales entre le Royaume-Uni et les pays signataires du CPTPP (Australie, Brunei, Canada, Chili, Japon, Malaisie, Mexique, Nouvelle-Zélande, Pérou, Singapour et Vietnam). Pour mémoire, au plan institutionnel, le CPTPP-PTPGP a instauré une Commission pour le partenariat transpacifique, dont le Japon a la présidence tournante pour le premier semestre 2021. Par une décision de 2019, la Commission pour le partenariat transpacifique a précisé les contours du processus d'adhésion pour les pays tiers. Londres doit maintenant présenter ses offres à un groupe de travail (*'accession working group'*) composé de représentants des parties. La Commission déterminera, par consensus, s'il y a lieu d'approuver les modalités d'adhésion présentées par le Royaume-Uni, qui dans l'hypothèse d'une décision positive, disposera de 6 mois (extension possible) pour déposer son instrument d'adhésion auprès du Dépositaire (Nouvelle-Zélande).

Le Royaume-Uni a annoncé avoir signé un accord de libre-échange avec la Norvège, l'Islande et le Liechtenstein

– Cet accord de libre-échange permettra de maintenir sous un régime préférentiel environ 20 Md£ d'échanges de marchandises entre le Royaume-Uni et les parties signataires. Si le Liechtenstein et l'Islande sont des partenaires commerciaux mineurs pour le Royaume-Uni – en 2019 les flux de marchandises avec le premier ont atteint respectivement 26 M£ et 810 M£ – la Norvège est un partenaire avec

lequel le montant échanges de marchandises s'est élevé à près de 20,2 Md£ en 2019. Les autorités britanniques mettent en avant le caractère avant-gardiste de cet accord et avancent que ce texte est l'accord « le plus avancé à ce jour » signé par la Norvège, l'Islande et Liechtenstein, laissant entendre que celui-ci est plus approfondi que les dispositions en vigueur dans le cadre de l'Espace économique européen. Cependant, si le contenu exact du texte de l'accord est encore inconnu, il est en revanche certain que ses dispositions, prises ensemble, seront moins approfondies que celles en vigueur dans le cadre de l'Espace économique européen, dont le Royaume-Uni faisait partie jusqu'au 31 décembre dernier.

Le Royaume-Uni annonce le lancement d'une consultation sur la mise en œuvre de droits compensateurs en réponse aux droits de douanes additionnels appliqués par les Etats-Unis sur les importations d'aluminium et d'acier – Dans un communiqué de presse, le ministère britannique au commerce international a indiqué le lancement d'une consultation sur les droits de douanes additionnels 'section 232' américains afin de mettre en œuvre une réponse « adaptés aux intérêts du Royaume-Uni ». Le gouvernement britannique invite les entreprises et les parties prenantes intéressées à communiquer leurs positions dans le cadre de cette consultation, ouverte jusqu'au 5 juillet prochain. Les autorités britanniques indiquent également que cette consultation s'inscrit dans une démarche « visant à désamorcer les tensions commerciales » entre Londres et Washington. Pour mémoire, les négociations commerciales entre le Royaume-Uni et les Etats-Unis se poursuivent, mais l'issue de celles-ci demeure incertaine et lointaine.

L'état des négociations commerciales entre le Royaume-Uni et l'Australie semble se dégrader, une des parties évoquant un possible échec des discussions – Selon la presse britannique, l'homologue australien de la ministre britannique au commerce international aurait indiqué être prêt à quitter les négociations si le Royaume-Uni ne concédait pas aux exportateurs agricoles australiens un accès suffisant au marché

britannique. Cependant, les parties semblent toujours espérer la conclusion d'un accord politique lors du sommet du G7 (11-13 juin), auquel participera le Premier ministre australien Scott Morrison, en Cornouailles.

Actualité financière

1 Réglementation financière et Marchés

D'après la FCA, un « nombre sans précédent » d'entreprises de crypto-monnaies ne répondent pas aux normes requises par la réglementation sur le blanchiment d'argent – Ces écarts à la réglementation ont conduit 51 entreprises liées aux crypto-monnaies à retirer leurs demandes d'agrément temporaire auprès de la FCA (exigés depuis début 2021), qui permettait aux entreprises de poursuivre leurs activités pendant l'évaluation des demandes. Ces entreprises ne peuvent donc plus opérer leurs activités au Royaume-Uni. En parallèle, la FCA a [annoncé](#) le prolongement de la date de fin du régime d'agrément temporaire du 9 juillet 2021 au 31 mars 2022.

Le London Metal Exchange (LME) renonce à fermer sa salle de marchés à la criée mais considère que l'avenir est au commerce électronique – La salle de marché du LME avait fermé en mars 2020 pour la première fois depuis la Seconde Guerre mondiale du fait de la pandémie. Une consultation avait ensuite été lancée en janvier dernier sur sa potentielle fermeture définitive, considérant que la migration forcée vers la plateforme numérique était un succès. Toutefois, d'après le PDG du LME, la consultation, qui a recueilli 192 réponses a fait apparaître des « points de vue divergents [...] particulièrement apparents entre les participants traditionnels et certains petits clients physiques » et les « plus grands négociants et participants financiers ». Le LME avait

également proposé de changer la méthodologie de calcul des marges de compensation en passant d'un modèle de variation contingent (CVM) à un modèle de variation réalisé (*realised variation model* - RVM). Le LME s'est toutefois engagé à conserver le CVM à moyen terme.

Le HM Treasury a [annoncé](#) son intention de prolonger de cinq ans l'exemption des PRIIPs (*Packaged Retail Investment and Insurance-based Products*) pour les fonds UCITS – Les fonds d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (*Collective Investment in Transferable Securities* - UCITS), des fonds d'investissement destinés aux particuliers, bénéficient actuellement d'une exemption au titre du règlement PRIIPs. Cela signifie qu'au lieu de produire un document d'informations clés (*Key Information Document* - KID), les fournisseurs de fonds UCITS doivent produire un document d'informations clés pour l'investisseur (*Key Investor Information Document* - KIID). Bien que le KIID et le KID contiennent tous deux des informations sur les frais, le risque et le profil d'investissement, ils peuvent différer de manière substantielle en raison de différences dans les méthodes de calcul et les normes techniques applicables. Cette exemption devait expirer le 31 décembre 2021 et sera donc prolongée jusqu'au 31 décembre 2026.

La Banque d'Angleterre (BoE) poursuit ses consultations sur les nouvelles formes de monnaie numérique – Le [document](#) de réflexion et de consultation expose la vision de la BoE sur les nouvelles formes de monnaie numérique, notamment les monnaies numériques de banque centrale (CBDC). Pour rappel, contrairement aux crypto-actifs tels que le bitcoin, qui n'ont pas d'ancrage, les *stablecoins* sont adossées à des actifs qui leur confèrent une valeur stable. Le document de travail examine notamment le rôle de la monnaie et de ses différentes formes dans l'économie, ainsi que les enjeux et objectifs de politique publique entourant les CBDC, notamment les impacts sur les bilans des banques commerciales et les problèmes potentiels de concurrence sur le marché des monnaies digitales. La date limite pour les commentaires sur le document de travail est

fixée au 7 septembre 2021. Par ailleurs, la BoE a également indiqué, sur la base des réponses reçues à son document de travail de mars 2020 sur la CBDC, les cinq principes fondamentaux qui guideront son exploration future de la CBDC : (i) l'inclusion financière ; (ii) la compétitivité de l'écosystème CBDC ; (iii) l'innovation en matière de paiement non CBDC ; (iv) la protection de la vie privée ; et (v) les risques et les opportunités d'une CBDC pour la stabilité monétaire et financière.

2 Banques et Assurances

Post-Brexit, le marché londonien de l'assurance plaide pour un allègement de la réglementation

L'organisme professionnel *London Market Group* (LMG), qui représente plus de 350 acteurs du marché londonien de l'assurance spécialisée, a appelé le gouvernement et les régulateurs britanniques à profiter du Brexit pour stimuler la compétitivité du secteur et attirer les investissements étrangers. LMG a ainsi publié un [plan en 5 points](#) exposant les changements réglementaires et législatifs souhaités pour contribuer à la croissance de l'industrie. LMG propose ainsi : (i) une approche plus proportionnée de la réglementation, (ii) l'imposition aux régulateurs britanniques d'une obligation de compétitivité internationale afin de renforcer l'attractivité du marché londonien pour les grands risques, (iii) la réforme du régime Solvabilité II, (iv) d'augmenter le choix des acheteurs et faire croître le marché en développant et en promouvant le marché des assurances captives britanniques (des entités créées au sein d'un groupe pour auto-assurer certains risques), et enfin (v) d'ouvrir l'accès aux marchés émergents du monde entier par le biais de négociations commerciales, de dialogues réglementaires et de la promotion du marché.

Le premier [test de résistance](#) aux risques climatiques de la Banque d'Angleterre (BoE) a été lancé cette semaine avec un champ d'application réduit – Le « scénario exploratoire biennuel » déterminera l'exposition des plus grandes banques et assurances britanniques aux

risques liés au climat et identifiera les domaines dans lesquels les entreprises pourraient devoir adapter leurs modèles commerciaux pour devenir plus résilientes. Les risques physiques, tels que les inondations, et les risques de « transition », tels que les changements potentiels de réglementation ou de politique, seront pris en compte. Le champ d'application a toutefois été réduit après que les participants se soient inquiétés de leur capacité à modéliser les expositions de milliers de partenaires commerciaux potentiels. La BoE souhaitait initialement que les entreprises examinent la vulnérabilité de 80 % de leurs contreparties – un chiffre qui a été ramené aux 100 premières contreparties, aux trois premières contreparties de certains secteurs à forte intensité de carbone, aux cinq premières contreparties bancaires, et aux cinq premières contreparties institutions financières non bancaires.

Le gouvernement souhaite mobiliser la City au service de la relance – Le premier ministre, B. Johnson, a organisé une table ronde virtuelle avec plus d'une douzaine de directeurs généraux de grandes institutions financières, lors de laquelle il a appelé à une amélioration des liens entre la City et « N° 10 » dans le cadre d'une économie post-Brexit et post-Covid. Parmi les invités figuraient les PDG de Santander, HSBC, Fidelity, Barclays et Legal & General. Rishi Sunak, chancelier de l'Échiquier, et Andrew Bailey, gouverneur de la Banque d'Angleterre, ont également participé à la réunion. *Downing Street* a déclaré que le gouvernement compte soutenir « l'innovation et la compétitivité du secteur britannique des services financiers ». D'après le FT, la réunion, « beaucoup plus collaborative » que les échanges passés entre le gouvernement et le secteur financier, a principalement porté sur le besoin de capitaux de croissance après la fin des prêts d'urgence, notamment pour les PME surendettées, ainsi que sur la différence de capitalisation boursière entre banques américaines et banques britanniques et européennes, les premières étant désormais 3,5 fois plus importantes que les secondes.

Le secteur du retail britannique demande au gouvernement la prolongation des dispositifs de soutien à l'assurance-crédit inter-entreprises – L'association professionnelle *British Retail Consortium* (BRC) a alerté le gouvernement sur les risques pesant sur le secteur retail au terme du dispositif de soutien public fin juin. Le [régime](#) de réassurance du crédit commercial, introduit en mai 2020, offre une couverture supplémentaire aux assureurs spécialisés qui assurent les fournisseurs contre le risque de non-paiement par leurs clients. Prolongé en décembre dernier, le gouvernement a toutefois confirmé qu'il prendrait fin le 30 juin - le même jour que le moratoire sur les expulsions pour les locataires. D'après BRC, si les assureurs fondent l'évaluation des risques sur les récentes performances financières des détaillants, beaucoup d'entre eux se retrouveront sans couverture. En effet, les assureurs ont généralement besoin d'au moins six mois de données commerciales solides et constantes avant de réévaluer leurs décisions de couverture.

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 : Emma Cervantes, Jeanne Louffar, et Pierre Serra
auquel nous adressons nos chaleureux remerciements pour sa collaboration à cette publication depuis deux ans et souhaitons tout le meilleur pour la suite de son parcours.
Revu par Thomas Ernoult
Pour s'abonner : londres@dgtresor.gouv.fr