



**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°12 – du 25 au 31 mars 2022

En bref

- Selon la Banque d'Angleterre, les ménages ont eu largement recours au crédit à la consommation en février 2022, empruntant 1,9 Mds£ net dont 1,5 Md£ par des dépenses de cartes de crédit (record mensuel depuis 1993). La moyenne sur les 12 mois avant le début de la pandémie était de 1,0 Md£.

- Le gouverneur de la [Banque d'Angleterre](#), Andrew Bailey a qualifié « d'historique » le choc actuel sur le pouvoir d'achat des ménages britanniques. La réduction du revenu réel disponible de 2,2% anticipée en 2022 est la plus forte depuis le milieu des années 1950.

- Lors du dernier trimestre 2021, la consommation des ménages a augmenté plus vite que les revenus. [Par rapport](#) au 3e trimestre 2021, le revenu disponible brut des ménages est en hausse de 1,3% au 4e trimestre 2021 tandis que les dépenses de consommation ressortent en hausse de 1,9% en glissement trimestrielles (tirées notamment par les dépenses dans le transport, le tourisme et le logement). Compte tenu d'une inflation soutenue, le revenu réel des ménages accuse une baisse de 0,1% au dernier trimestre.

LE CHIFFRE À RETENIR

+14,3%

La hausse des prix immobiliers moyens en mars en glissement annuel, un pic depuis 18 ans.

- La Banque d'Angleterre (BoE) a **retardé le lancement de son exercice annuel de stress-tests** des banques britanniques en raison de l'incertitude liée à la guerre en Ukraine. La BoE a néanmoins exprimé sa confiance quant à la bonne capitalisation et la résilience des banques pour faire face aux chocs associés au conflit.

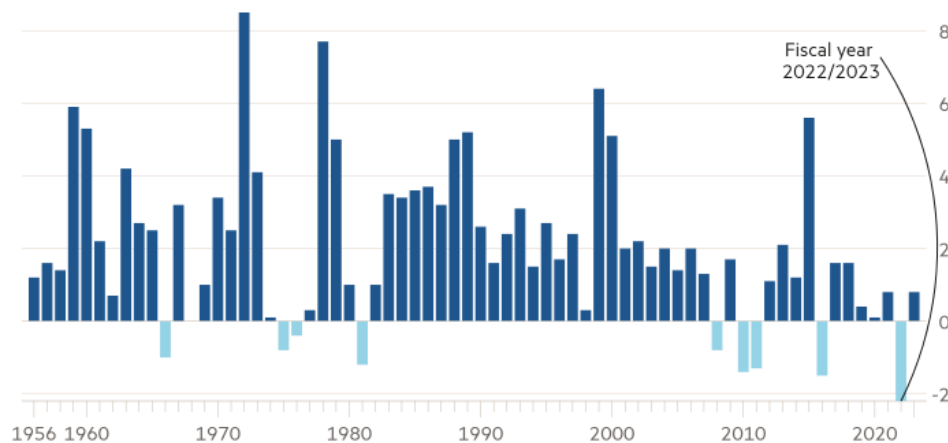
- La BoE et le *Massachusetts Institute of Technology* (MIT) ont [convenu](#) de collaborer à un projet de recherche de douze mois sur la monnaie numérique des banques centrales (CBDC), en particulier les différentes approches technologiques d'une telle monnaie digitale.

- Les imports et exports britanniques resteraient en deçà de leur niveau pré-pandémie jusqu'en 2026, selon [l'OBR](#).

Graphique de la semaine :

The OBR forecasts the biggest fall in UK living standards since ONS records began in 1956-57

Annual % change in real household disposable income per person, fiscal year



Source: OBR
© FT

Actualité macro-économique

La croissance du PIB du dernier trimestre 2021 a été révisée à la hausse du fait d'une forte contribution des activités liées à la santé – Selon l'[ONS](#), le PIB réel du Royaume-Uni a cru de 1,3% entre le 3^e et le 4^e trimestre 2021, soit 0,3 pt de plus que lors de ses dernières estimations. La consommation publique dans le secteur de la santé a fourni une plus forte contribution à la croissance. Son niveau en termes réels était supérieur de près de 10% à leur niveau du T4-2019 avec la hausse des visites de médecins généralistes, un fort niveau de réalisation de tests covid et de suivi des cas positifs (*test and trace*) et l'extension des programmes de vaccination.

L'économie britannique avait presque retrouvé son niveau pré-pandémie au dernier trimestre 2021, avec un PIB inférieur de 0,1% au PIB du dernier trimestre de 2019. En revanche, le PIB, hors dépenses et investissements publics, ressort, lui, à près de 3% en-deçà de son niveau du quatrième trimestre 2019.

Selon l'[ONS](#), plus de 8 adultes sur 10 estiment que le coût de la vie a augmenté en mars 2022, contre 6 sur 10 en novembre 2021 – En janvier et février 2022, parmi les ménages qui estiment que le coût de la vie a augmenté, les postes de dépenses en hausse les plus souvent cités sont l'alimentaire (90%), le gaz et l'électricité (79%) ainsi que l'essence (71%). Sur la même période, 29% des adultes estiment que leur ménage ne pourrait pas faire face à une dépense imprévue mais nécessaire de 850£, contre

27% en novembre 2021. Les caractéristiques retrouvées le plus fréquemment chez ces ménages sont le fait de disposer de revenus peu élevés, d'être locataire, sans qualification formelle, avec des enfants à charges, divorcés ou séparés, d'être atteint d'un handicap ou de vivre en dehors de Londres et du sud du pays.

L'emprunt immobilier des ménages reste dynamique en février 2022 bien qu'en léger ralentissement en glissement mensuel – Les ménages britanniques ont emprunté 4,7 Mds£ nets en février 2022, contre 5,9 Mds£ le mois précédent. Ce niveau d'emprunt est soutenu puisque la moyenne observée sur les 12 mois précédant la pandémie est de 4,3 Mds£. Le taux d'intérêt effectif sur ces nouveaux emprunts est plus élevé d'1 point de base en février 2022, par rapport au mois précédent, et atteint 1,59 %.

La position financière internationale du Royaume-Uni s'est améliorée au cours du dernier trimestre 2021 de l'ordre de 0,25% – Les bonnes performances des marchés boursiers étrangers en fin d'année ont fait grimper la valeur des actions et du patrimoine financier des Britanniques de 106 Mds£ au 4^e trimestre 2021. Dans le même temps, les investisseurs non-résidents ont acquis l'équivalent de 104,1 Mds£ de titres financiers britanniques grâce à des achats importants d'actions et de bons du trésor et à l'augmentation des dépôts auprès des institutions financières et monétaires du Royaume-Uni.

Le déficit de la balance courante britannique se réduit au dernier trimestre 2021 en glissement trimestriel, grâce à la nette progression des revenus primaires et l'amélioration de la balance des services – Entre le 3^e et le 4^e trimestre 2021, le solde de la balance des biens ne varie que légèrement, de +0,1 Mds£ conduisant à un déficit de 42,6 Mds£. Dans le même temps,

l'excédent de la balance des services se renforce de +3,3Mds£ s'élevant à 32,4 Mds£ grâce à la hausse des exportations dans les transports, la propriété intellectuelle et les services aux entreprises. Le solde des revenus primaires, i.e. la différence entre les revenus reçus par les acteurs britanniques grâce à leurs actifs à l'étranger et les revenus envoyés à des acteurs étrangers détenant des actifs britanniques, augmente de 11,7Mds£ par rapport au trimestre précédent. De fait, pour la première fois depuis 10 ans, les investisseurs britanniques à l'étranger ont connu des rendements plus élevés que ceux de leurs homologues étrangers sur leurs investissements au Royaume-Uni. Aussi, le solde des revenus primaires britanniques, présente un excédent de 4,7 Mds£ au T4-2021.

Alors que les PME ont remboursé 500 M£ aux banques britanniques, les grandes entreprises ont emprunté 4,0 Mds£ en février 2022 – Pour le 12^e mois consécutif, les PME ont effectué des remboursements nets, de 0,5 Md£ en février 2022, soit légèrement moins que le mois précédent (0,8 Md£). En revanche, l'emprunt des grandes entreprises est en nette hausse en février 2022, à hauteur de 4,0 Mds£ contre 1,8 Md£ en janvier dernier.

Actualité commerce & investissement

Le gouvernement britannique envisage un quatrième report des contrôles frontaliers post-Brexit sur les importations en provenance de l'UE – Alors que l'entrée en vigueur des contrôles complets, déjà

décalée, est prévue au 1^{er} juillet, le ministre aux opportunités du Brexit, Jacob Rees-Mogg serait en faveur d'une prolongation de la période de grâce des contrôles. Cette extension serait justifiée par le changement de contexte depuis l'invasion russe en Ukraine, aggravant les pressions sur les chaînes d'approvisionnement. Pour mémoire, les contrôles ont été reportés plusieurs fois, en juin 2020, puis en mars et septembre 2021. Par ailleurs l'ex-ministre chargé du Brexit, David Frost, perçoit la possibilité d'assouplir les contrôles au frontière comme une « opportunité du Brexit », le Royaume-Uni étant libre d'instaurer une « light-touch border » avec le monde entier. Pour mémoire, le Royaume-Uni ambitionne de développer « the most effective border in the world » d'ici 2025, notamment par le biais de la numérisation des procédures.

Devant le Parlement britannique, le chancelier Rishi Sunak reconnaît l'impact du Brexit sur le commerce extérieur britannique – Interrogé par le *Treasury select committee* de la Chambre des communes, le Chancelier a reconnu l'impact « inévitable » du Brexit sur les flux commerciaux avec l'UE au regard du changement des relations. Il a néanmoins tempéré son propos, en estimant qu'il était trop tôt pour en tirer des conclusions définitives. Par ailleurs, l'*Office for Budget Responsibility* a estimé récemment que la sortie de l'UE entraînera une baisse des flux commerciaux du Royaume-Uni de 15% à long terme, engendrant *de facto* une potentielle baisse du niveau de productivité à long terme (de l'ordre de 4% par rapport à un contre-factuel de maintien dans l'UE). Enfin, le Chancelier a mentionné les opportunités des potentiels futurs accords avec d'autres régions du monde, en admettant, toutefois, que le changement « ne se ferait pas du jour au lendemain ».

Le Royaume-Uni lance un programme de 35 M£ destiné à soutenir la mise en œuvre de la zone de libre-échange continentale africaine (AfCFTA) – Lors d'une rencontre du secrétaire général de l'AfCFTA à Londres avec la ministre au commerce extérieur britannique Anne-Marie Trevelyan, le Royaume-Uni a confirmé son engagement en vue de soutenir la facilitation des échanges par le biais de certaines organisations régionales *TradeMark East Africa* (TMEA) et *Ovserseas Development Institute* (ODI). Pour mémoire, l'UE a soutenu également les négociations et la mise en œuvre de l'AfCFTA entre 2014 et 2020 pour un montant total de 74M£.

L'Autralian British Chamber of Commerce promeut dans un rapport les bénéfices de l'accord de libre-échange entre l'Australie et le Royaume-Uni – Cette valorisation de l'accord tente de contrer les inquiétudes du secteur agricole britannique sur les risques d'importations massives de produits australiens de viande bovine et ovine sur le marché britannique. Pour mémoire, après 10 ans, les droits de douane sur la viande bovine et ovine seront supprimés, mais un droit de 20 % sera appliqué si les volumes d'importation deviennent trop importants au cours des cinq années suivantes. Jusqu'à présent, les exportations australiennes de produits agricoles vers le Royaume-Uni sont minimales en raison des droits de douane élevés et des barrières commerciales entre l'UE et l'Australie. Selon la *Australian British Chamber of Commerce*, l'accord supprimerait jusqu'à 5Md£ de droits de douanes. Néanmoins, le récent accord commercial noué entre les deux pays pourrait bénéficier aux entreprises australiennes affectées par la hausse des tarifs douaniers chinois (orge, vin) et une interdiction d'importation imposée sur divers produits australiens (blé, laine, homards, sucre, cuivre, bois).

Le gouvernement britannique exhorte les autorités publiques à réexaminer d'urgence les contrats publics conclus avec des entreprises russes ou biélorusses – Dans une [orientation \(guidance\)](#), le gouvernement incite les organismes publics à identifier les contrats et à trouver des nouveaux fournisseurs dans « la mesure du possible » et conformément aux termes de résiliation du contrat. De surcroît, le Royaume-Uni a élargi sa liste des personnes et entités visées en ajoutant 14 personnes liées aux médias d'Etat russes ainsi que 3 entreprises russes.

Le Canada réitère sa volonté d'obtenir la levée de l'interdiction britannique du bœuf aux hormones – Alors que les deux parties ont entamé la semaine dernière des négociations en vue de renforcer l'accord commercial en vigueur, la ministre canadienne au commerce, Mary Ng, a souligné, lors de la conférence de presse, sa mission de vendre la « marque Canada ». A cet égard, elle a fait mention explicite de « la haute qualité du bœuf canadien ». Bien que le Royaume-Uni ait toujours affirmé la volonté de maintenir l'interdiction, la position canadienne [inquiète](#) le secteur agricole britannique.

Actualité financière

1 Réglementation financière et Marchés

Le Trésor britannique précise ses orientations dans le cadre des travaux sur la résolution des chambres de compensation – Le Trésor a [publié](#) une synthèse de la

consultation et des échanges avec la place tenus en 2021 en première étape des travaux visant à l'alignement du régime britannique de rétablissement et de résolution des chambres de compensation (CCP) – mis en œuvre à partir de 2012 – avec les standards adoptés au niveau du FSB notamment en 2017. Le régulateur confirme son intention d'introduire une capacité supplémentaire d'absorption des pertes ex ante, d'étendre les pouvoirs de pré et post résolution de la Banque d'Angleterre et d'introduire des garanties de *No Creditor Worse Off* calquées sur les régimes de résolution bancaire.

2 Banques et assurances

InfluenceMap, un [think-tank](#) britannique, dresse un bilan critique des pratiques bancaires en matière de transition environnementale – Si ce rapport est négatif dans son ensemble, le bilan des banques anglaises est plus mitigé. Si au niveau de la gouvernance et des engagements à long terme Lloyd's, Barclays et HSBC semblent faire des progrès, c'est moins le cas à court terme. Ainsi le financement des énergies fossiles représente toujours une forte part des bilans des principales banques britanniques. Barclays et HSBC auraient une moyenne (tous portefeuilles confondus) de 10% d'exposition aux énergies fossiles, tandis que l'exposition moyenne de Lloyd's se situerait autour de 7%. Selon InfluenceMap, aucun des groupes britanniques n'est aligné sur les recommandations de l'*Intergovernmental Panel on Climate Change*, des Accords de Paris ou de l'Agence Internationale de l'Energie.

Quatre régulateurs financiers britanniques publient un Déclaration commune sur l'avenir de [l'Open Banking](#) – Le Trésor, la *Competition Market Authority* (CMA), la

Financial Conduct Authority (FCA) et le *Payment System Regulation* (PSR) se félicitent du succès de l'Open Banking, qui aurait permis d'apporter davantage de concurrence et d'avantages au bénéfice des consommateurs. Ils annoncent également la création d'un successeur à l'*Open Banking Implementation Entity* (OBIE), entité ayant œuvré à son implantation, pour le développement de l'Open Banking et qui sera supervisé par la CMA. La prochaine étape est une nouvelle réunion au T2 2022 avant d'élaborer un plan pour la conception de la future entité d'ici le T4 2022. Un cadre réglementaire à long terme sur l'Open Banking devrait être mis en place à une date non précisée. Cela permettra au secteur d'être supervisé directement par la FCA et la PRA par la suite.

UK Finance publie un [rapport](#) concernant la capacité des *green mortgages* à contribuer aux objectifs de NetZero du Royaume-Uni – L'organisation professionnelle représentant le secteur bancaire britannique conseille ainsi de créer un cadre de haut niveau de standards de marché pour le marché des *green mortgages* (prêts immobiliers verts) et de libérer des capitaux que les banques pourraient réinvestir dans des *green mortgages* supplémentaires. Le rapport revient également sur les positions de la PRA et de la FCA. La première devrait souligner la nécessité de modifier les régimes de capital réglementaire ou leur application pour faire face aux risques financiers liés au climat. La PRA fournira bientôt une note sur la façon dont les futurs plans de transitions (fondés sur le principe *comply or explain*) des entreprises seront pris en compte dans le processus de supervision. En outre, la FCA soutient l'émission de *green mortgage* tout en mettant l'accent sur la transparence des produits, la gouvernance, la gestion des risques ainsi que la culture de l'entreprise qui

doivent être saines pour éviter de produire du *greenwashing*.

Le [gouvernement](#) a cédé des actions de Natwest, réduit ainsi sa part actionnariale sous le seuil de 50% – La banque, qui avait fait l'objet d'un sauvetage public au moment de la crise financière de 2008, a racheté hors marché 550 millions d'actions, soit 4,91 % de son capital social, au Trésor britannique pour un montant de 1,2Mds£. La cession d'actions détenues par l'Etat, la cinquième depuis le renflouement, laisse la participation publique à 48,1% dans le groupe bancaire. Si la banque a réalisé de bons résultats au T4 2021, notamment grâce à la forte croissance du marché immobilier, les résultats d'exploitation négatifs de Natwest Markets ont eu un impact sur sa valorisation boursière, le cours lors de la vente étant alors inférieur au cours lors du renflouement en 2008 (220 pences contre 500). Le gouvernement avait prévu de vendre la totalité de la participation publique dans NatWest d'ici 2023-24, mais a retardé cette opération en raison de la pandémie.

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

Pour s'abonner :

londres@dgtresor.gouv.fr