



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°37 – du 12 au 18 novembre 2021

En bref

Le géant américain du capital-investissement Carlyle s'est retiré des discussions autour d'une prise de contrôle de Metro Bank, ce qui a fait chuter le cours de l'action de la banque de plus de 17 %.

Amazon UK va interdire les paiements effectués par les cartes de crédit Visa, dans un contexte de hausse post-Brexit des coûts de transaction associés.

Le ministère du commerce (DIT) a annoncé une deuxième édition du Sommet Royaume-Uni/ Afrique prévue le 20 janvier en virtuel.

Fait marquant : Le Royaume-Uni lance une nouvelle campagne de promotion de l'export « Made in UK, Sold to the World », avec un objectif de 1000Md£ par an d'ici 2030

Pour atteindre cet objectif, le ministère du commerce a publié une nouvelle [stratégie](#), établissant un plan d'actions en 12 points, intégrant des mesures supplémentaires de facilitation de l'export (guichet unique), de formation

LE CHIFFRE À RETENIR

14%

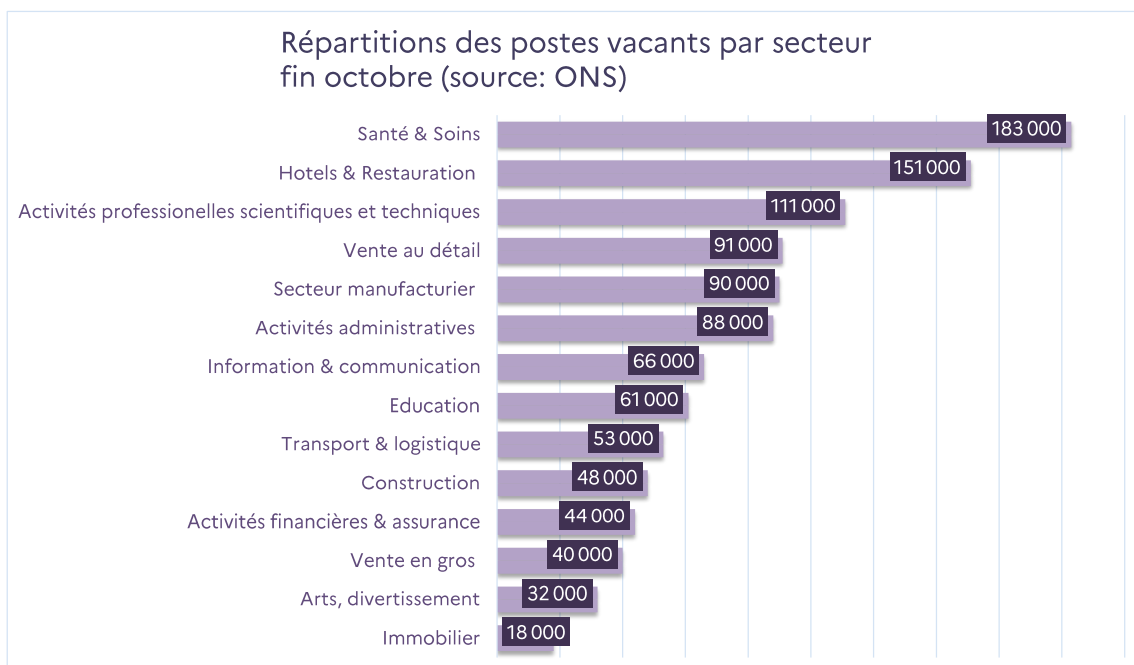
Les exports britanniques au T3 étaient 14% inférieurs à la moyenne de 2018.

(export academy; export champions) et de financement (via UKEF notamment). Selon le DIT, seulement une entreprise britannique sur dix exporte actuellement.

Tout en incitant à renforcer les liens avec les principaux marchés à l'export (Etats-Unis et Europe), la stratégie se tourne également vers l'Indopacifique qui deviendra « le centre de gravité de l'économie mondiale » : d'ici 2030, 65% des 5,4Mds de consommateurs issus de la classe moyenne se trouveront en Asie.

Pour mémoire, cet objectif de 1000 Mds£ avait été fixé à l'horizon 2020 par le gouvernement de David Cameron (en l'espèce, les exportations britanniques ont atteint 600Md£ l'année dernière).

Le graph de la semaine



Actualité macro-économique

L'inflation a atteint 4,2 % en octobre, contre 3,1 % en septembre et au-dessus du consensus à 3,9 % – L'inflation sous-jacente s'est quant à elle établie à 3,4 % en octobre, contre 2,9 % en septembre. L'énergie a été la principale source de contribution à la hausse du taux d'inflation, en raison de l'augmentation de 12,2 % du plafond des tarifs de l'énergie fixés par le régulateur britannique des prix de l'énergie (Ofgem). Les prix des voitures d'occasion (+ 22,8 %), des services de restauration (+ 4,9 %) et des services d'hôtellerie (+ 12,3 %) ont également participé à l'accélération de l'inflation. La hausse des prix devrait s'accroître au cours des prochains mois et atteindre un pic à plus de 5 % en avril prochain, soutenue par la hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires, ainsi que par le retour au taux plein de TVA à 20 % pour le secteur de l'hôtellerie-restauration, l'augmentation des droits d'accises sur le tabac et la hausse des contributions sociales en avril.

Une hausse du taux directeur est attendue en décembre après les propos d'A. Bailey devant le Parlement – Lors de son [audition](#) devant le *Treasury Committee*, A. Bailey a indiqué que la fin du dispositif de chômage partiel ne semblait pas avoir entraîné une hausse du chômage, ce qui était la principale inquiétude du comité de politique monétaire. Face à ce risque, les

banquiers centraux avaient décidé de maintenir inchangé le taux directeur à 0,1 % lors de leur réunion de novembre. Le gouverneur de la BoE n'a pas souhaité indiquer s'il augmenterait le taux directeur lors de la prochaine réunion (16 décembre) mais a cependant insisté sur le fait que l'objectif principal de la BoE était la stabilité des prix (« *we are in the price stability business* ») et a admis qu'il était inquiet à propos de la situation de l'inflation (« *I am very uneasy about the inflation situation* »). Les marchés s'attendent dorénavant à une première hausse des taux, limitée, en décembre, suivie de plusieurs relèvements en 2022 vers le seuil de 1% dès août 2022.

Le montant des dettes fiscales des contribuables a augmenté sensiblement pendant la pandémie –

En raison de la crise pandémique, le gouvernement avait permis aux contribuables de suspendre les paiements de TVA et d'impôt sur le revenu déclarés hors système de retenue à la source (« *Self Assessment* »). En conséquence, la dette fiscale a atteint 42 Md£ en septembre 2021, soit une augmentation de 26 Md£ par rapport à janvier 2020. 2,4 millions de contribuables supplémentaires auraient ainsi une dette fiscale en raison de la pandémie, avec en moyenne un quantum de dette atteignant 6 800 £ en septembre 2021 (contre 4 300 £ en janvier 2020). L'administration fiscale britannique (*Her Majesty's Revenue and Customs*, HMRC) s'attend à ce que la dette fiscale s'établisse en baisse à 33 Md£ en mars 2022, bien que le *National Audit Office* [estime](#) qu'elle n'aura pas la capacité opérationnelle à court terme pour gérer ce

niveau de dette et recouvrer les paiements retardés.

Le taux de chômage sur trois mois au Royaume-Uni s'établit à 4,3% en septembre, contre 4,5% en août – Selon les dernières estimations de l'institut statistique (ONS), le taux de chômage au mois de septembre a même atteint 4%. Le nombre d'employés inscrits dans le système PAYE (de prélèvement de l'impôt à la source) a augmenté de septembre à octobre de 160 000 personnes malgré l'extinction du programme de chômage partiel fin septembre. Par ailleurs, le nombre de poste vacants (1 172 000) a atteint un niveau record entre août et octobre. Au centre des préoccupations du comité de politique monétaire, ce résultat semble renforcer la probabilité d'une remontée imminente des taux d'intérêts (cf. brève supra). Si ces dernières données semblent illustrer un impact presque nul de la suppression du dispositif de chômage partiel sur le chômage, il semblerait malgré tout que de nombreux travailleurs aient retrouvé leur emploi avec des horaires ou des salaires diminués, et qu'une partie importante de l'augmentation de l'emploi s'explique par la hausse de contrats à mi-temps ou « zero hours ». Enfin, le pays connaît toujours un nombre record de pénuries de main d'œuvre, avec une population active qui a diminué d'environ un million de personnes depuis le début de la crise et le Brexit.

La stratégie de rééquilibrage socio-économique du gouvernement ne résoudra pas le problème de la productivité britannique, d'après un [rapport](#) de la *Resolution Foundation* – Selon le *think tank*, les 40 % d'entreprises les moins

productives, (pondérés par le nombre de travailleurs), produisent environ 12 % de toute la valeur ajoutée britannique, contre 75% pour les 40% les plus productives. De surcroît, le premier décile des entreprises les moins productives connaîtrait un niveau de productivité horaire seize fois plus faible que celui du dernier décile. Selon l'étude, il serait donc plus efficace, en termes de production économique, de chercher à augmenter la productivité des entreprises les plus productives par rapport à celles des moins productives, a contrario de la stratégie de *levelling up* du gouvernement de B. Johnson visant à favoriser un rééquilibrage socio-économique au profit des régions du nord du pays. La *Resolution Foundation* ajoute que le nombre d'entreprises à faible productivité n'expliquerait pas vraiment le retard du Royaume-Uni sur des pays comme la France, l'Allemagne et les Etats-Unis, qui connaissent plus ou moins les mêmes écarts entre régions. L'amélioration de la productivité à l'échelle nationale nécessiterait davantage une mise à niveau de l'investissement, de l'innovation et des conditions de formation et de gestion d'entreprise pour l'économie dans son ensemble.

Actualité commerce & investissement

Selon la presse, le président de *Mark & Spencer* aurait alerté David Frost des conséquences

négatives des propositions de l'UE relatives au Protocole Nord-Irlandais – Selon sa perspective, l'obligation d'étiquetage des produits en fonction de leur destination finale (Irlande du nord ou UE) entraînerait des coûts annuels supplémentaires de 9M£ pour les 90 millions de produits envoyés en Irlande du Nord depuis l'Angleterre par M&S. Il fait mention également de délais supplémentaires pour les produits frais retardant de près de 2 jours leur arrivée en Irlande du Nord, par rapport à la situation pré-brexit. Il invite, ainsi, à opter pour un « régime fondé sur le risque » en limitant les contrôles des marchandises. En parallèle, les représentants de *Northern Ireland Retail consortium* et de *Retail NI*, estiment que le déclenchement de l'article 16 menacerait la stabilité en Irlande du Nord.

La ministre du numérique ordonne le lancement de la phase 2 de l'enquête sur le rachat d'Arm par Nvidia – Cette [décision](#) communiquée par la Ministre Nadine Dorries reflète les conclusions de l'autorité de la concurrence (CMA), lors de la phase 1 de l'enquête, indiquant que la transaction pourrait provoquer « une baisse substantielle de la compétition » sur quatre marchés. La CMA dispose de 24 semaines (délai pouvant être étendu de 8 semaines) pour rendre son rapport sur les aspects de concurrence et de sécurité nationale de ce rachat. A la lumière de ce rapport, la ministre pourra décider de publier une « conclusion défavorable d'intérêt public » pour des raisons de sécurité nationale et/ou de concurrence, et prendre les mesures nécessaires pour remédier aux effets négatifs, ou bien, renvoyer l'affaire devant la CMA pour qu'elle remédie aux problèmes de concurrence identifiés. Pour mémoire, le rachat d'Arm,

fabricant britannique – en position quasi-monopolistique – de blocs de propriété intellectuelle pour les cœurs de micro-processeurs, par le géant américain des semi-conducteurs *Nvidia* a été annoncé en septembre 2020.

Actualité financière

1 Réglementation financière et Marchés

Le Secrétaire d'Etat en charge du secteur financier a été auditionné par la Chambre des Lords sur la question des monnaies numériques de banque centrale (CBDC) – Pour mémoire, le comité aux affaires économiques de la chambre haute du Parlement britannique conduit actuellement un [examen](#) des enjeux associés aux CBDC, en parallèle des travaux menés par le Trésor (HMT) et la Banque d'Angleterre (BoE). Plusieurs auditions ont déjà été réalisées auprès d'experts, régulateurs et représentants des milieux d'affaires. Au cours de son audition du 16 novembre, John Glen, le ministre en charge des questions liées à la City, a notamment souligné que le processus de réflexion mené par HMT et BoE n'en était qu'à un stade de consultation, pour vérifier ou non la désirabilité du développement d'une telle monnaie. Il a indiqué que l'enjeu pour le Royaume-Uni n'était pas d'être le premier à créer une telle CBDC pour

tenter de profiter de gains de compétitivité qui, à ses yeux, n'existeraient pas.

Les Financial Market Infrastructures (FMIs) pourront à nouveau verser des dividendes sans dialogue préalable avec le superviseur – Cette mesure de contrôle avait été mise en place en juin 2020, pendant la pandémie, dans le cadre d'une série plus large de restrictions sur les dividendes. Elle visait à garantir que les entreprises financières conservent suffisamment de capitaux pour surmonter la crise. Ce [relâchement](#) annoncée par le gouverneur adjoint de la BoE, John Cunliffe, s'inscrit dans le mouvement de suppression des restrictions de versement de dividendes, la Banque centrale ayant supprimé celles s'appliquant aux banques au début de cette année.

La Financial Conduct Authority (FCA) lance une consultation sur une interdiction des commissions des [debt packagers](#) – Ces firmes réglementées de conseil en matière d'endettement orientent leurs clients vers des fournisseurs de solutions d'endettement en échange de commissions. La FCA intervient sur ce segment consécutivement à des soupçons de conflits d'intérêts, les commissions étant plus élevées lorsque les *debt packagers* orienteraient vers certains fournisseurs. Ces entités n'expliqueraient pas toujours les risques associés aux solutions de refinancement recommandées. La FCA indique également avoir des preuves de manipulation de données des clients pour qu'ils satisfassent les critères d'éligibilité de ces fournisseurs. La fin des commissions sur ce marché invaliderait probablement le modèle

d'affaires des *debt packagers*. La consultation se terminera le 22 décembre 2021.

La FCA a confirmé qu'elle autorisera l'utilisation temporaire des taux [LIBOR](#) "synthétiques" en livres sterling et en yens dans tous les contrats LIBOR existants qui n'ont pas été modifiés au 31 décembre 2021 ou avant cette date – Passé cette date, les nouveaux contrats ne pourront plus utiliser les taux LIBOR synthétiques. Cependant, ces taux synthétiques, qui sont une forme ajustée du taux Libor compilée à partir d'estimations soumises par les banques, ne pourront pas être utilisés dans les produits dérivés compensés. Une partie non négligeable des nouveaux contrats sont déjà passés aux nouveaux taux remplaçant le LIBOR comme l'EONIA pour l'indice au jour le jour pour l'euro, ou le SONIA pour la livre sterling qui est un taux administré par la BoE. Les conséquences de l'arrêt de ce taux unique pourraient prendre la forme d'une fragmentation progressive du marché, qui pourrait avoir un effet sur la liquidité. Concernant le taux LIBOR en dollar, sa date de fin est fixée au 30 juin 2023.

2 Banques et assurances

La BoE propose une modification du [taux de coussin obligatoire](#) des institutions financières systémiques (O-SII) – Ces institutions bancaires domestiques ont une importance telle dans l'économie que leur effondrement pourrait avoir des conséquences dites systémiques. Leurs exigences prudentielles sont donc renforcées,

avec notamment un coussin de capital additionnel. La consultation lancée par le financial policy committee de la Banque d'Angleterre envisage plusieurs évolutions à la méthodologie de calcul de ce coussin. Au-delà de quelques propositions paramétriques, il est notamment proposé d'exclure de l'assiette de calcul les réserves détenues à la banque centrale ou encore les facilités de crédits engagées mais non utilisées. Cette consultation s'achèvera le 15 février 2022 pour permettre à la *Prudential Regulation Authority* (PRA) de fixer les taux en 2023 sur la base de l'exercice financier 2022.

3 Audit

Le *Financial Reporting Concil* (FRC) a publié un guide des bonnes pratiques pour les cabinets d'audit – Le document fait notamment suite au constat de la FRC que près d'un tiers des audits inspectés ne répondent pas aux normes de qualité minimales. Le guide recommande notamment d'organiser scrupuleusement le plan d'action en coopération avec le management de l'entreprise auditée, de remettre en question les informations données par les entreprises en obtenant des confirmations par les clients, ou encore de faire intervenir des experts et d'allouer les ressources nécessaires pour mener correctement l'audit. Cela intervient alors que le gouvernement s'apprête à présenter une réforme pour renforcer la qualité des audits et la concurrence sur le marché, dominé par les Big 4. Le FRC serait remplacé par un nouveau régulateur doté de pouvoirs plus importants.

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