



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°30 – du 24 au 30 septembre 2021

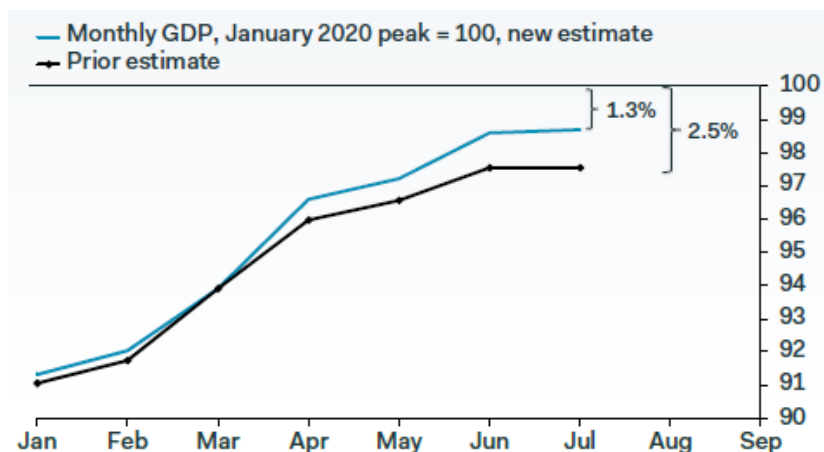
## Fait marquant : Les chiffres de croissance britannique ont été revus à la hausse

Selon l'*Office for National Statistics*, l'économie britannique a crû de 5,5 % au T2 2021, contre une première estimation à 4,8 %. Cela signifie que le PIB britannique est actuellement 3,3 % inférieur à son niveau du T4 2019 (contre 4,4 % auparavant), soit plus proche de la performance économique de ses voisins européens. Les secteurs de la santé et de l'éducation ont été les principaux contributeurs à cette révision.

### LE CHIFFRE À RETENIR

500 M£

C'est le montant total des subventions que le gouvernement distribuera cet hiver aux ménages à bas revenus.



Source : Panthéon Macroeconomics

Néanmoins, la reprise devrait nettement ralentir au T3 et au T4, la croissance étant attendue 2,2 % et 1,5 % respectivement par le consensus. Au-delà des contraintes pesant sur la production, la demande pourrait s'affaiblir en raison de la baisse des revenus disponibles des ménages. En effet, la combinaison de la fin du dispositif de chômage partiel, de la suppression de l'augmentation des allocations sociales attribuée au titre de la pandémie, de la hausse de l'inflation et du fardeau fiscal devrait conduire à une baisse de 1,5 % des revenus disponibles des ménages.

Par ailleurs, le taux d'épargne des ménages a diminué mais reste important, passant de 18,4 % au T1 à 11,7 % au T2.

## Actualité macro-économique

**L'activité semble avoir ralenti davantage en septembre** – L'indice PMI composite de Markit s'est établi à 54,1 en septembre, contre 54,8 en août et sous le consensus à 54,6. Le PMI des services a diminué de 55 en août à 54,6 en septembre, tandis que le PMI manufacturier a chuté de 60,1 à 56,3 en septembre. Ces dernières données confirment le ralentissement de l'économie britannique depuis le début de l'été, contrainte à la fois par l'offre et aussi dans une moindre mesure par la demande. En effet, le secteur manufacturier a indiqué un allongement des temps de livraison, reflétant les disruptions sur les chaînes logistiques, alors même que le nombre de nouvelles commandes a diminué également, indiquant un affaiblissement de la demande, notamment extérieure. L'indice de confiance des consommateurs GfK reflète également cette tendance, s'établissant à -13 en septembre contre -8 en août et une moyenne de -9 entre 2016 et 2019.

**Le dispositif de chômage partiel a pris fin le 30 septembre** – Ce dispositif aura permis de subventionner le salaire de plus de 11,6 millions de Britanniques à un coût de 70 Md£ sur 18 mois. Il restait encore 1,7 millions d'employés

bénéficiant du chômage partiel fin juillet (chiffre officiel) et un million fin septembre selon les estimations de la [Resolution Foundation](#). La composition des employés bénéficiant du dispositif a sensiblement évolué depuis mars 2020 : tandis que les jeunes en étaient les premiers bénéficiaires (22 % des 18-24 ans en emploi étaient inscrits au dispositif contre 15 % des employés de plus de 60 ans), les plus de 60 ans ont eu tendance à rester plus longtemps en situation de chômage partiel (14 % des plus de 60 ans en juillet 2021 contre 5 % des 18-24 ans). Cela pourrait engendrer une baisse du nombre d'actifs britanniques dès octobre, les personnes de plus de 50 ans étant plus susceptibles de se sortir du marché de l'emploi indéfiniment quand elles perdent leur emploi.

**Le comité de politique monétaire est prêt à voter en faveur d'une hausse des taux d'intérêt si nécessaire** – Lors d'une [intervention](#) devant la *Society of Professional Economists*, A. Bailey a indiqué que la reprise ralentissait et que l'économie britannique allait rentrer dans une période plus difficile (« hard yards »), marquée par des pénuries et une restructuration du marché de l'emploi. S'il a souligné que la Banque d'Angleterre n'utiliserait pas sa politique monétaire pour résoudre ces problèmes d'offre, le comité de politique monétaire continuera de surveiller avec attention les développements sur le marché du travail, qui pourraient conduire à

une persistance de l'inflation. Si cela était le cas, le gouverneur de la Banque d'Angleterre a indiqué que tous les membres du comité de politique monétaire se prononceraient en faveur d'une hausse du taux directeur, même d'ici à Noël. Les marchés anticipent une première hausse du taux directeur en février 2022.

**Le rendement des obligations à 10 ans du Trésor Britannique a dépassé 1 % pour la première fois depuis mars 2020** – L'économie britannique étant confrontée à une hausse des perspectives d'inflation (plus de 4% d'ici la fin de l'année) et un possible resserrement de politique monétaire, les rendements des obligations souveraines ont augmenté, reflétant l'anticipation des investisseurs d'une hausse des taux de la BoE de 15 points de base d'ici février 2022. Le rendement des *gilts* à 10 ans a ainsi atteint 1,03 % le 30 septembre, contre 0,72 % début septembre. Cette augmentation fait également suite à celle des obligations américaines (1,55 % le 28 septembre, soit un plus haut depuis juin), alors que la Réserve fédérale venait de signaler un resserrement de politique monétaire possible dès novembre.

## Actualité commerce & investissement

Les dirigeants des quatre principaux partis unionistes nord-irlandais signent une [déclaration](#)

**pour réaffirmer leur opposition au protocole nord-irlandais** – Cette déclaration signée par Jeffrey Donaldson (DUP), Doug Beattie (UUP), Jim Alister (TUV) et Billy Hutcheson (PUP) appelle au rejet du protocole afin de le substituer par « des dispositions qui respectent totalement la position de l'Irlande du Nord comme partie intégrante du Royaume-Uni ». Pour justifier cette demande, le protocole est dépeint comme la source principale des difficultés rencontrées par de nombreux secteurs, dont notamment les perturbations des chaînes d'approvisionnement de la Grande-Bretagne vers l'Irlande du Nord. Par ailleurs, les dirigeants unionistes estiment que l'Union européenne a créé par le biais du Protocole « un déficit démocratique majeur » en affirmant « sa souveraineté sur les questions commerciales et économiques ». En amont, David Frost a appelé l'UE à trouver une réponse « sans tarder » au *Command Paper* publié en juillet dernier établissant les propositions britanniques en vue d'une renégociation du Protocole.

**Le *Department of International Trade* (DIT) annonce le démarrage du premier cycle de négociations avec les membres du CPTPP** – A cette occasion, la ministre au commerce international Anne-Marie Trevelyan a déclaré qu'une adhésion britannique au CPTPP (Partenariat transpacifique global et progressiste) permettra de renforcer les liens « *with old friends and some of the world's fastest-growing economies* ». La Secrétaire d'Etat au commerce Penny Mordaunt, en visite officielle au Chili et Pérou (membres du CPTPP), a pour mission de mettre en exergue les avantages de

l'adhésion du Royaume-Uni. Pour mémoire, la Chine a également déposé une demande formelle d'adhésion le 17 septembre dernier.

## Actualité financière

### 1 Réglementation financière et Marchés

**Nikhil Rathi** a présenté les futurs axes de la **Financial Conduct Authority (FCA)** – Le directeur de la FCA a indiqué que l'institution serait davantage flexible sur les cadres réglementaires, afin de soutenir l'innovation financière. Lors d'une [consultation](#), les investisseurs avaient pointé du doigt la lenteur des évolutions de la régulation, le cas le plus récent étant la critique sur le manque de clarté vis-à-vis des SPACs (véhicules d'achats d'actions), dont l'utilisation a très fortement augmenté en début d'année aux Etats-Unis et en Europe, mais pas au Royaume-Uni. La FCA a également mis en avant ses travaux de coopération avec des organismes internationaux comme le *Financial Stability Board*, souhaitant ainsi rassurer les marchés financiers sur la continuité du respect des standards internationaux au Royaume-Uni. L'institution a également réitéré sa volonté de devenir une autorité de régulation du numérique et des données et continuera les travaux engagés en ce sens. Enfin, elle poursuivra

l'accompagnement des startups digitales à travers leur outil de *regulatory sandbox*.

**La FCA a présenté mercredi des plans pour la publication d'une version « synthétique » du London Interbank Offered Rate (Libor)** – L'ancien indice de référence avait été remis en cause suite aux révélations concernant sa manipulation par de grandes banques. En 2017, les autorités de régulation avaient annoncé sa suppression à la fin de l'année 2021 et la plupart des contrats utilisant le Libor avaient été modifiés pour bénéficier du taux de référence Sonia (*Sterling Overnight Index Average*) de la Banque d'Angleterre. Le nouveau taux « synthétique » devrait être mis en place pour les contrats de conversion entre livres et yens, qui n'ont pas été modifiés à temps, et permettra d'éviter des perturbations sur le marché. Ce nouveau taux sera temporaire et ne sera pas publié indéfiniment, pour amener les acteurs du marché à se tourner vers le taux Sonia.

**La livre est tombée à son niveau le plus bas depuis huit mois** – La confiance des investisseurs semblent avoir été affaiblie par les crises successives qui perturbent le fonctionnement du Royaume-Uni et les difficultés du gouvernement à les résoudre. La pénurie de carburant est la dernière illustration des disruptions sur les chaînes d'approvisionnement, qui font craindre une fin d'année difficile. Le spectre d'une inflation forte, alors que la croissance semble ralentir, est également une grande préoccupation pour les marchés. En une semaine, la livre sterling s'est ainsi dépréciée de 1,9 % face au dollar (1£=1,3484\$ au 30/09), et de 1,2 % face à l'euro (1£=1,1559€ au 29/09).



## 2 Banques et assurances

**Les institutions financières de la [City](#) appellent le gouvernement à revoir sa politique de visas** – Au-delà de l'augmentation des coûts de l'emploi de talents étrangers depuis la sortie de l'Union européenne, un [rapport](#) de l'organisme TheCityUK met en avant le coût et les complexités administratives des voyages d'affaires depuis la mise en place de la nouvelle politique migratoire britannique. Les visites d'affaires sont en effet également soumises à un visa, même pour une courte durée. Cette barrière supplémentaire pourrait affecter la compétitivité de la place financière selon TheCityUK. La recommandation émise par l'organisme serait de créer un nouveau visa d'affaires de court-terme, qui permettrait de simplifier les procédures et réduire le coût de déplacement des travailleurs. Le problème est d'autant plus urgent que 20 % des salariés dans les services financiers sont internationaux, le chiffre s'élevant à 42 % dans le secteur des fintechs, et que le flux de voyageurs d'affaires est encore réduit en raison du Covid.

**Le [Productive Finance Working Group](#) a publié des recommandations concernant les investissements des fonds de pension** – Le groupe - composé de la BoE, de la FCA et du Trésor britannique - a demandé aux fonds de pension qu'ils allouent une plus grande part de leurs investissements vers des actifs de longue durée, moins liquide mais permettant un meilleur rendement à long-terme. Cela marque un changement de politique, alors que l'objectif pour les fonds de pension était jusqu'à maintenant de minimiser les coûts pour les

épargnants, ce qui excluait les investissements de long-terme jugés plus coûteux. Dans le contexte de reprise post-crise, le groupe aimerait réorienter une partie des 500 Md£ détenus par les fonds de pension vers des secteurs cruciaux pour l'économie britannique, tel que la tech, la transition écologique et les infrastructures. Cependant, selon le FT, la minimisation des coûts n'aurait pas été la raison principale qui empêchait l'allocation de l'épargne vers ces actifs, mais plutôt une aversion des fonds de pension aux risques. En effet, ils seraient réticents vis-à-vis des retours espérés de ce type d'actifs, souvent liés au *Private Equity* ou *Venture Capital*, des activités considérées comme plus risquées.