



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 29 octobre au 4 novembre 2021

En bref

Le directeur général de la banque Barclays, Jes Staley, [démissionne](#) dans le contexte d'une enquête sur ses relations avec Jeffrey Epstein. Il a été remplacé par Coimbatore Sundararajan Venkatakrisnan.

Dans le cadre de son programme Mobilist, le gouvernement [investit](#) 25 M£ dans un nouveau fond vert (ThomasLloyd Energy Impact Trust) qui sera coté en décembre à la bourse de Londres.

Fait marquant : A la surprise des marchés, la Banque d'Angleterre maintient son cap mais devrait resserrer sa politique monétaire « dans les prochains mois.

Réunis le 2 novembre, les membres du comité de politique monétaire ont voté en faveur de la stabilité du taux directeur à 0,1% à 7 voix contre 2, et également entériné le maintien du volume de son programme d'achats d'actifs à 895 Md£ à 6 voix contre 3. Les marchés anticipaient pourtant une première étape de resserrement de la politique monétaire de l'institution, notamment en raison de certaines expressions publiques récentes du Gouverneur.

LE CHIFFRE À RETENIR

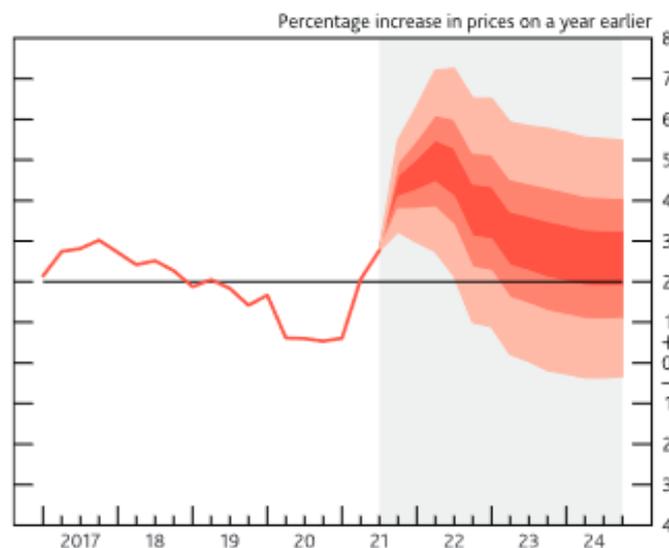
5%

C'est le pic d'inflation qu'anticipe la Banque d'Angleterre en avril 2022

Par ailleurs, la Banque d'Angleterre a revu ses prévisions de croissance sensiblement à la baisse : la croissance s'établirait à 7 % en 2021 (contre 7,3 % estimé en août), 5 % en 2022 (contre 6%) et 1,5 % en 2023 (inchangé). La trajectoire d'inflation a en revanche été revue à la hausse, et devrait ainsi accélérer jusqu'à la fin de l'année pour atteindre 4,5 % et un pic de 5 % en avril 2022. Parmi les risques pesant sur le scénario, le rapport cite une période de perturbations de chaînes logistiques plus longue qu'anticipée, les incertitudes pesant sur la trajectoire de l'emploi et des pressions sur les salaires, un ralentissement de la productivité, et des pressions domestiques qui continueraient de pousser l'inflation à la hausse.

Le comité a renforcé sa *forward guidance* : si les indicateurs économiques, particulièrement sur le marché du travail, sont conformes au scénario établi dans le rapport de politique monétaire de novembre, il sera nécessaire d'augmenter modestement le taux directeur afin de retrouver un niveau d'inflation proche de la cible de 2 %. La prochaine réunion du comité de politique monétaire aura lieu le 16 décembre.

Consécutivement à la publication des Minutes, la livre sterling s'est dépréciée de 1,3 % contre le dollar ($1\text{£} = 1,350\text{\$}$) et de 1,13 % contre l'euro ($1\text{£} = 1,168\text{€}$), tandis que le rendement des obligations britanniques a diminué (-0,13 % pour atteindre 0,94 % pour le gilt à 10 ans et -0,21 % pour atteindre 0,48 % pour le gilt à deux ans).



Prévisions d'inflation de la BoE, sous l'hypothèse d'un taux d'intérêt constant à 0,1 %

Actualité macro-économique

Les PMI reflètent un regain d'activité en octobre – L'indice d'activité composite de Markit s'est établi en hausse à 57,8 en octobre contre 54,9 en septembre. Le PMI des services a atteint 59,1 en octobre contre 55,4 en septembre (un plus haut de trois mois), tandis que le PMI manufacturier augmentait légèrement de 57,1 à 57,8 en octobre. La hausse du PMI des services depuis trois mois reflète le rebond de demande dans le secteur des services qui fait suite à la levée des restrictions liées au Covid, au Royaume-Uni mais également dans les pays voisins. L'augmentation de la demande aurait contribué à une hausse des prix des services, l'indice des prix de production ayant augmenté à 62 en octobre, un nouveau record (contre 61,6 en septembre). L'indice d'emploi s'est établi en hausse à 58,6 contre 57,4 en septembre, une première indication que le taux de chômage n'aurait pas augmenté malgré la fin concomitante du dispositif de chômage partiel.

La fin du dispositif de chômage partiel fin septembre n'aurait qu'un impact limité sur le nombre de nouveaux demandeurs d'emploi – Selon une [enquête](#) de l'institut statistique (ONS) publiée le 4 novembre, 87 % des employés concernés auraient retrouvé leur travail, 65 % à leur rythme normal, 16 % à un rythme horaire plus léger, et 6 % avec au contraire un surcroît d'heures de travail. Seulement 6% seraient aujourd'hui sans emploi, dont 3% par choix délibéré. S'il n'y a pas encore de chiffres officiels au sujet de la fin du chômage partiel, ces estimations pourraient renforcer les arguments en faveur d'une hausse des taux d'intérêt à l'occasion de la prochaine réunion du comité de politique monétaire prévu le 16 décembre.

A la lumière des dernières annonces du Trésor britannique, une baisse des *business rates*

(équivalent d'un impôt foncier sur les locaux professionnels) pour 2023 semble peu probable – Lors du *Budget* présenté le 27 octobre, Rishi Sunak a annoncé un gel des taux de *business rates* jusqu'à 2023, ainsi qu'une révision de la valorisation des propriétés à cette échéance (pour la première fois depuis 2017), susceptible de conduire à une baisse des charges. En effet, les loyers des locaux professionnels ont baissé fortement depuis 2017 en raison de la croissance des ventes en ligne et de la pandémie, ce qui devrait être pris en compte dans l'évaluation de la valeur des locaux. Cependant, il semblerait que le gouvernement n'ait en rien l'intention de mettre un terme à l'obligation légale selon laquelle toute réévaluation d'un impôt doit être neutre pour le Trésor en termes de revenus. Ainsi, la baisse des valeurs imposables devrait être équilibrée par une hausse effective du taux, afin de préserver la neutralité de ce changement pour les revenus de l'Etat.

Actualité commerce & investissement

Les professionnels de la sidérurgie déplorent que les Etats-Unis n'aient pas encore levé les mesures sur l'acier britannique – Alors que la décision du Président américain, annoncée fin octobre, de revenir sur les mesures tarifaires imposées par son prédécesseur sur les produits de l'acier européen, elle ne couvre pas pour l'instant les exportations britanniques. Les tarifs douaniers, qui sont entrés en vigueur en 2018, ont presque réduit de moitié les exportations d'acier britannique vers les États-Unis, a déclaré Gareth Stace, directeur général d'UK Steel. Les États-Unis étant le second marché le plus important pour l'acier britannique, cet accord placerait les producteurs britanniques dans une situation de désavantage concurrentiel par

rapport à ceux européens. Selon la ministre britannique au commerce international Anne-Marie Trevelyan, le Royaume-Uni et les Etats-Unis sont en négociations pour supprimer ces mesures tarifaires.

Les évolutions de la politique commerciale britannique post-Brexit emporteraient une hausse des émissions de carbone, selon un rapport [d'UK Trade & Business Commission](#) – Le rapport intérimaire de cette instance rassemblant des parlementaires et des entreprises souligne que la substitution du commerce de l'UE perdu depuis 2018 par des importations et des exportations de pays plus éloignés augmenterait de 88 % les émissions annuelles du transport maritime lié au Royaume-Uni. Pour mémoire, selon l'Office for National Statistics, les échanges de marchandises entre le Royaume-Uni et l'UE ont diminué de 23,1 % au premier trimestre 2021 par rapport à la même période de 2018. Sur la même période, les échanges avec les autres pays n'ont diminué que de 0,8 %.

Actualité financière

1 Réglementation financière et Marchés

La *Financial Conduct Authority* (FCA) lance une [consultation](#) auprès de l'industrie financière

pour accroître la transparence des investissements durables auprès des consommateurs – La consultation se concentre notamment sur les approches potentielles pour la conception de labels d'investissement durable et des informations à rendre disponibles pour permettre un choix éclairé des consommateurs sur les produits d'investissements. Elle se terminera le 7 janvier 2022. L'autorité de régulation présentera ensuite ses propositions qui seront soumises à consultation au 2nd trimestre 2022.

La *Prudential Regulatory Authority* (PRA) réfléchit à mettre en place des [coussins](#) pour anticiper les risques systémiques liés au changement climatique – Dans son rapport, l'autorité prudentielle explique travailler sur cette problématique avec des conclusions qui seront rendues publiques fin 2022. Son orientation actuelle est de se concentrer davantage sur la prévention de pertes potentielles liées au réchauffement climatique en imposant des modifications de réserve de capital plutôt que sur une orientation des flux financiers vers des actifs permettant de lutter contre. La PRA ne voudrait pas concourir à la formation d'une bulle en raison de règles trop strictes amenant massivement les investissements vers des actifs « verts » dont le risque serait mal connu. De plus, cela pourrait empêcher certains secteurs polluants d'accéder à des financements dont ils auraient besoin pour leur transition.

Le Royaume-Uni décale son calendrier de mise en œuvre des dernières règles baloises sur la réglementation prudentielle bancaire – Après

avoir été déjà reportée d'un an en raison des perturbations liées à la Covid, la nouvelle échéance se situerait « après mars 2023 », sans plus de précisions. Quelques jours après la proposition de la Commission européenne de décaler le calendrier à 2025, les régulateurs britanniques expliquent notamment avoir besoin de davantage de temps pour analyser les effets sur les banques, notamment celles opérant au niveau domestique comme Natwest ou Nationwide. Des consultations avec l'industrie bancaire auront lieu au premier semestre 2022. Cette divergence temporelle pourrait créer des problématiques réglementaires pour les banques qui devront jongler entre différents cadres, en fonction des pays dans lesquelles elles sont implantées. Il semble également que ce soit la technicité des règles qui participe de ces délais de mise en œuvre ; Victoria Saporta, DG de la supervision à la PRA, ayant évoqué début septembre la complexité technique des mesures baloises à décliner au niveau national.

R. Sunak a annoncé une future obligation pour les grandes entreprises et banques de publier leurs plans de transition [Net Zero](#) – Annoncé par le Chancelier mercredi 3 novembre à l'occasion du Finance Day à la COP de Glasgow, ce plan de transition devra regrouper des informations quant à la stratégie de l'entreprise pour diminuer ses émissions carbone et les étapes de mise en œuvre associées. Un groupe de travail sera mis en place pour structurer le cadre de production de ces données, devant créer une norme d'excellence via des travaux conjoints avec la *Glasgow Financial Alliance for Net Zero* (GFANZ) et le *Centre for Greening Finance and Investment* (CGFI). Cette obligation aura pour

principe le « *comply or explain* », ce qui implique que les entreprises peuvent ne pas se plier à cet exercice si elles expliquent pourquoi. Néanmoins, elle ne comporte pas de sanctions quant à la bonne conduite du plan de transition.

Le Royaume-Uni va [légiférer](#) sur l'obligation de divulguer des informations sur le climat pour les plus grandes entreprises – Cette communication devra exposer des informations financières liées au climat, afin de s'assurer que les entreprises prennent en compte les risques auxquels elles sont confrontées en raison du changement climatique. S'appuyant sur les recommandations de la Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), cette loi entrerait en vigueur à partir d'avril 2022. Cette obligation s'étendra à 1300 grandes entreprises et institutions financières – celles entrant dans le périmètre ayant soit plus de 250 employés ou plus de 250M£ de chiffre d'affaires. Le Royaume-Uni [entend](#) également accompagner ce cadre de divulgation des nouvelles normes développées par la fondation IFRS pour permettre aux entreprises d'avoir un cadre uniforme, permettant la comparaison pour les investisseurs.

2 Banques et assurances

Les banques anglaises augmentent les [taux des prêts hypothécaires](#) dans un contexte inflationniste – Anticipant une augmentation des taux d'intérêts de la part de la Banque d'Angleterre (BoE) dans les prochains mois, les

banques britanniques ont commencé à renchérir le coût des prêts immobiliers. Ainsi Barclays a annoncé le relèvement de ses taux sur une série de produits immobiliers (le taux fixe pour deux ans de 0,91% pour un crédit passe à 1,25%). Cette augmentation des taux, combiné à une stagnation voire une érosion du pouvoir d'achat des ménages, pourrait cependant entraîner des difficultés de remboursement pour certains emprunteurs, en particulier ceux dont les prêts sont variables.

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