



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°39 – du 26 novembre au 2 décembre 2021

En bref

- Le gouverneur de la Banque d'Angleterre a indiqué que le recours à une *forward guidance* de politique monétaire était beaucoup plus dangereux (« hazardous ») lors des périodes d'incertitudes, comme la pandémie.

- La banque Santander UK nomme Mike Regnier au poste de directeur général en remplacement de Nathan Bostock.

-Le gouvernement britannique va créer huit nouveaux postes d'attachés agricoles dans son réseau diplomatique, couvrant les marchés du Golfe, de l'Afrique, de l'Amérique Latine, et de la région Asie-Pacifique.

LE CHIFFRE À RETENIR

5 MDS£

Le montant estimé de la fraude sur les prêts garantis par l'Etat, *Bounce back loans* (source : NAO), soit 14% du total des sommes octroyées. 17 Mds pourraient n'être jamais remboursés en incluant l'ensemble des défauts de paiement.

- L'accord de libre-échange entre le Royaume-Uni et la Norvège est entré en vigueur le 1^{er} décembre.

- Le gouvernement britannique publie les réponses à la consultation menée sur la fiscalité des sociétés de titrisation.

Fait marquant : Le solde net des migrations au Royaume-Uni a chuté de 88 % en 2020, s'établissant à 34 000

Selon l'Office for National Statistics, l'immigration au Royaume-Uni a sensiblement baissé en 2020 par rapport aux années précédentes, en raison de la combinaison de la pandémie et du Brexit, sans qu'il soit possible de distinguer précisément ces deux effets. Ainsi 268 000 personnes auraient immigré au Royaume-Uni en 2020, contre 593 000 personnes en 2019. L'émigration a également diminué mais de façon moins importante : 234 000 personnes auraient quitté le pays en 2020 contre 302 000 en 2019.

A noter que le solde net des migrations des nationaux de l'Union européenne est devenu négatif, s'établissant à -94 000 en 2020. Si le nombre de personnes immigrant en provenance de l'UE a considérablement diminué (52 000 en 2020 contre 161 000 en 2019), l'émigration vers l'UE a également augmenté (147 000 en 2020 contre 56 000 en 2019). Les Européens représentaient 19 % des immigrants en 2020 (contre 27 % en 2019). Le solde net des migrations de nationaux non-européens a diminué, mais dans une moindre mesure, s'établissant à +130 000 en 2020 contre 277 000 en 2019 et 197 000 en 2018. Les non-européens représentaient 65 % des immigrants en 2020 (contre 59 % en 2019), tandis que les citoyens britanniques représentaient 16 % (contre 14 % en 2019).

Graph de la semaine :

	2021		2022		2023	
	prev mai	prev déc	prev mai	prev déc	prev mai	prev déc
United Kingdom	7,2	6,9	5,5	4,7		2,1
France	5,8	6,8	4	4,2		2,1
USA	6,9	5,6	3,6	3,7		2,4
Allemagne	3,3	2,9	4,4	4,1		2,4
Italie	4,5	6,3	4,4	4,6		2,6
Japon	2,6	1,8	2	3,4		1,1
Canada	6,1	4,8	3,8	3,9		2,8

Source : [Perspectives économiques de l'OCDE](#) (décembre 2021)

Actualité macro-économique

Le Trésor britannique écarte certaines propositions de réformes fiscales de l'*Office of Tax Simplification* – A la demande du Chancelier de l'Echiquier, l'*Office of Tax Simplification* a

publié cette année deux rapports sur l'impôt sur les plus-values (*Capital Gain Tax*), dans lesquels il recommandait d'aligner les taux de celui-ci sur ceux de l'impôt sur les revenus, ainsi que de diminuer le montant de l'abattement annuel. Dans une [lettre](#) publiée cette semaine, le Trésor a indiqué qu'il n'adopterait pas ces recommandations, et qu'il ne modifierait pas non plus l'impôt sur les successions, arguant que

les effets de ces modifications n'étaient pas encore suffisamment évalués. En revanche, le gouvernement a accepté d'étendre la période où les transferts d'actifs sont non imposables pour un couple en procédure de divorce.

L'OCDE a dégradé ses perspectives économiques pour le Royaume-Uni – Les prévisions de croissance ont été revues à la baisse, à +6,9 % en 2021 et +4,7 % en 2022 (contre 7,2 % et 5,5 % respectivement dans leurs prévisions de mai – cf. graph de la semaine supra). La consommation devrait être la principale contributrice à la croissance mais devrait ralentir en raison des contraintes sur le revenu réel des ménages (inflation, extinction des mesures de soutien Covid et hausse de la fiscalité prévue). En 2022, l'investissement des entreprises sera soutenu par la mesure de suramortissement annoncée en début d'année. L'investissement public devrait augmenter en 2022 et 2023, sous l'effet des dépenses relatives aux infrastructures et au verdissement de l'économie annoncée lors du *Budget*. Malgré cela, l'OCDE a diminué ses prévisions d'investissement, estimant qu'il resterait entravé par le climat d'incertitude encore fort au Royaume-Uni. Par ailleurs, l'institution a indiqué que la hausse des frictions et des coûts à la frontière en conséquence du Brexit devrait contraindre les flux commerciaux du pays.

La probabilité d'une remontée rapide du taux directeur de la Banque d'Angleterre resterait élevée malgré les incertitudes liées au variant Omicron – Le chef économiste de la Banque d'Angleterre Huw Pill a indiqué vendredi dernier que les conditions étaient, selon le gouverneur et lui-même, réunies pour le relèvement du taux directeur, actuellement de 0,1%. Ayant toujours voté contre les hausses de taux jusqu'à présent, un autre membre du comité de politique monétaire Catherine Mann a pour la première fois fait part mardi 30/12 de ses inquiétudes quant à la persistance de l'inflation (« *higher for longer*») en l'absence d'une réaction de la BoE. Au-delà des risques inflationnistes liés aux tensions actuelles sur le marché du travail britannique, une résurgence de l'épidémie aurait

pour conséquence de prolonger les perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales ainsi que d'empêcher la demande de se réorienter vers les services. Cela devrait contrebalancer l'effet déflationniste qu'aurait une baisse de la demande engendrée par de nouvelles restrictions. La prochaine réunion du comité de politique monétaire aura lieu le 16 décembre.

La croissance de l'économie nord-irlandaise surclasse le reste du Royaume-Uni – En effet, selon les dernières données trimestrielles de l'ONS, le PIB nord irlandais arrive au T3-2021 à seulement 0,3% sous son niveau du T4 2019, contre 1,8 % pour Londres et le Pays de Galles, 6% pour l'Ecosse et jusqu'à 10 % pour les *West Midlands*, confirmant ainsi l'aggravation des disparités régionales due au Covid. L'Irlande du Nord, qui demeure sous un régime post-brexit ad hoc prévu par le Protocole négocié entre l'UE et le Royaume-Uni, a été la seule région à voir ses importations augmenter dans la première moitié de l'année. Entre 2019 et 2021, la valeur de ses exportations a certes décliné plus qu'en Angleterre, mais moins qu'en Ecosse et au Pays de Galles.

Actualité commerce & investissement

Des divergences au sein du gouvernement émergent à l'approche du début des négociations commerciales avec l'Inde – Selon la presse (CityAM), le ministre de l'environnement George Eustice aurait exprimé ses inquiétudes à l'égard du traitement de la protection de la sécurité alimentaire au sein du potentiel futur accord entre le Royaume-Uni et l'Inde. Ses préoccupations semblent fragiliser l'assurance donnée récemment par la ministre du commerce sur la bonne coordination interministérielle entre le ministère du commerce (DIT) et le ministère de

l'environnement et de l'agriculture (DEFRA) pour la prise en compte des considérations du secteur agricole.

Le gouvernement britannique lance une [consultation](#) sur l'établissement d'un guichet unique aux frontières britanniques – Annoncé comme un engagement clé de la *Border Strategy 2025*, le guichet unique a pour ambition de réduire le coût des échanges commerciaux en centralisant la collecte des déclarations de marchandises. La consultation est ouverte jusqu'au printemps 2022.

Les Etats-Unis temporisent sur la suppression des droits de douane sur l'acier et l'aluminium britannique imposé sous l'administration Trump – Selon le FT, ce blocage américain serait expliqué par les préoccupations de l'administration Biden face aux menaces britanniques de recours aux dispositions de l'article 16 du Protocole nord-Irlandais. La secrétaire d'Etat britannique au commerce Penny Mordaunt a estimé devant la Chambre des communes qu'il s'agissait d'un « faux récit » et de « deux questions totalement distinctes ». La ministre au commerce Anne-Marie Trevelyan se rendra lundi prochain à New-York et à Washington pour une visite officielle de trois jours. Pour mémoire, l'administration Trump avait imposé des droits de douane de 25% sur l'acier et de 10% sur l'aluminium en 2018. En octobre dernier, l'UE et les Etats-Unis ont convenu de la suspension des tarifs douaniers sur l'acier et l'aluminium.

Le Board of Trade publie un [rapport](#) invitant le gouvernement à se saisir des opportunités du commerce numérique – L'instance, présidée par la ministre au commerce, préconise de garantir l'accès des entreprises britanniques aux marchés numériques étrangers, de faciliter les flux de données internationaux, et de prendre des mesures visant à protéger les droits des consommateurs. Ainsi, le gouvernement devrait prioriser l'inclusion de dispositions sur le commerce numérique dans les futurs accords de libre-échange, notamment avec la région Indopacifique et les Etats-Unis. A l'échelle

internationale, le Royaume-Uni devrait soutenir et participer activement aux discussions afin d'établir des règles, des normes et des standards sur le commerce numérique au sein de l'OMC et du G7.

Actualité financière

Réglementation financière et Marchés

Le plafond des frais des régimes de retraite à cotisations définies pourrait être relevé en vue de faciliter l'investissement dans des placements moins liquides à long terme – Le gouvernement vient de lancer une [consultation](#) à cet égard. Le plafond actuel empêche les régimes de retraite d'imposer des frais supérieurs à 0,75% par an du capital d'un épargnant. Une consultation antérieure et les conclusions du groupe de travail parlementaire (TIGRR) sur l'innovation, la croissance et la réforme réglementaire et du groupe de travail sur le financement productif ont souligné que ces contraintes peuvent empêcher des investissements dans des produits plus complexes par crainte de dépasser le plafond. Le nouveau projet prévoit d'introduire des exemptions supplémentaires au plafond des frais, notamment dans les secteurs du *Private Equity* et de l'infrastructure. Un recours plus large aux frais indexés sur la performance financière serait également introduit. Cette consultation se terminera le 18 janvier 2022, une seconde étant prévue au début de l'année 2022 pour une mise en œuvre éventuelle en octobre.

La Financial Conduct Authority (FCA) a publié les modifications de [MIFID2](#) en termes d'exigences de conduite et d'organisation – Le régulateur considère que cette directive, introduite en 2018, atteint la majorité de ses objectifs mais que certains aspects doivent être modifiés. Ces changements visent à améliorer la disponibilité de papiers d'opinions sur les PME utilisés dans le

cadre de décisions d'investissements en prévoyant une exemption aux règles qui interdisent le regroupement des frais de recherche et d'exécution. Par ailleurs, les modifications apportées visent à supprimer l'obligation de produire et publier certains rapports d'exécution (RTS 27 et 28) dont le coût n'est pas, selon la FCA, proportionné à l'utilité pour les investisseurs. Ainsi dès le 1^{er} décembre 2022 certaines exigences de reporting seront abandonnées et, dès le 1^{er} mars 2022 les gestionnaires d'actifs et les entreprises de recherche pourront exercer les options d'exemption notamment pour les papiers d'opinions sur les PME dont la capitalisation boursière est inférieure à 200M£ ou la recherche fournie par les fournisseurs qui ne proposent pas de services d'exécution.

La FCA et la Banque d'Angleterre (BoE) consultent sur l'évolution du cadre des infrastructures des marchés financiers – Ils envisagent de modifier les exigences en matière de déclaration, de qualité des données et de procédures d'enregistrement des référentiels centraux (entités administrant les données) dans le cadre du règlement britannique importé du droit européen (règlement EMIR). Le projet alignerait le cadre britannique de déclaration des produits dérivés sur les orientations internationales. L'enregistrement serait simplifié pour les référentiels centraux qui sont déjà enregistrés ou reconnus en vertu du règlement sur les opérations de financement sur titres (UK SFTR). La consultation se termine le 17 février 2022.

La FCA projette une [augmentation](#) des frais de contrôle imposés aux entreprises assujetties – L'autorité voudrait augmenter le niveau de ses frais minimum (qui concerne les plus petites entités), qui sont restés largement inchangés au cours de la dernière décennie, de 1 150 £ à 2 200 £ à partir du prochain exercice financier, soit un bond de 91 %. Ces nouveaux frais permettraient à la FCA d'être davantage innovante dans sa missions de surveillance de 51 000 entreprises financières au Royaume-Uni. Cette annonce fait suite aux critiques adressées

à l'organisme de réglementation pour sa supposée incapacité à protéger les clients.

La contribution du secteur des services financiers et des services professionnels connexes restent majeure pour l'économie britannique – Un rapport de l'organisation professionnelle [TheCityUK](#) rappelle, sur la base de données de 2019, que l'industrie financière et aux services professionnels emploient près de 2,3 millions, représentant 7,4% des actifs dans le pays, et dont deux tiers travaillent hors de Londres. Par ailleurs, les services financiers ont contribué pour 196,7 milliards de livres au PIB du pays en 2019. Le surplus commercial généré par ce secteur avoisine 80 Mds£. Les axes de développement identifiés sont liés aux infrastructures permettant de connecter les régions, la formation du capital humain, et l'attractivité des talents, la transition vers une croissance verte et le développement de la base d'entreprises exportatrices.

Les chiffres du commerce des services financiers britanniques sont revus à la [baisse](#) – Dans sa première estimation pour le premier trimestre 2021, l'institut statistique britannique (ONS) avait calculé une augmentation de 1,4% des exportations de services financiers britanniques. Désormais, selon les dernières estimations qui intègre des données arrivées tardivement, ces exportations vers l'UE auraient diminué de 18,5 % vis-à-vis du Q1 2020, soit plus d'un milliard de livres tandis que pour les pays hors-UE, cette baisse serait de 6%. De plus, au Q2 2021, malgré une hausse de 14 % des exportations vers les États-Unis par rapport au Q2 2020, le total des exportations britanniques de services financiers a baissé de près de 8%, avec une baisse de 17% pour les exportations vers l'UE, et de 2% pour le reste du monde. Ces baisses se sont accrues vis-à-vis de l'UE en raison de la fin de la période de transition permettant de profiter du passeport européen et qui s'est achevée le 31 décembre 2020.

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 : Raphaël Bigio, Quentin Bon, Jeanne Louffar, et
Sophia Milliaud
Revu par Thomas Ernoult
Pour s'abonner : londres@dgtresor.gouv.fr