



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°22 – 25 juin au 1<sup>er</sup> juillet 2021

## Fait marquant - Présentation de la stratégie britannique pour la City post-Brexit

### LE CHIFFRE À RETENIR

4%

L'inflation anticipée en fin d'année par l'ex-chef économiste de la Banque d'Angleterre dans son [discours de départ](#)

A l'occasion de son allocution annuelle devant la City jeudi 1<sup>er</sup> juillet, le Chancelier Rishi Sunak a présenté une [stratégie](#) consolidée pour le secteur financier britannique post-Brexit, énumérant une série de propositions et de pistes déjà annoncées ou en cours d'évaluation dans le cadre de consultations et groupes de travail en place.

Ainsi, le *Treasury* entend notamment réformer les règles relatives aux prospectus - qui donnent aux investisseurs des informations sur les entreprises qui souhaitent s'inscrire à la cote – comme le préconisait le rapport de Lord Hill. Une révision des marchés de capitaux britannique devrait également se concentrer sur des « changements immédiats » visant à supprimer les « exigences réglementaires les plus inefficaces et les plus distorsives » héritées de l'UE, comme la *share trading obligation* et le double plafond de volume sur les *dark pools*. Des modifications devraient aussi être apportées aux règles prudentielles relatives aux entreprises d'assurance (solvabilité 2) qui font l'objet d'une consultation en cours. Enfin, si un effort particulier est mis sur le

développement des *fintechs*, le Chancelier a lancé une consultation pour renforcer les garanties d'accès à l'argent liquide.

En outre, et en amont de la COP26, le Chancelier a annoncé l'introduction de nouvelles obligations de divulgation des entreprises afin de prendre en compte l'impact de l'entreprise sur son environnement (la divulgation ne portant jusqu'à présent que sur l'impact du changement climatique sur les résultats financiers d'une entreprise). Le Chancelier a également [annoncé](#) le lancement d'un programme d'émission d'obligations d'Etat « vertes » pour un montant de 15 Md£ en 2021-2022. Par ailleurs, un produit d'épargne réglementée « verte » sera également lancé à l'automne pour mobiliser l'épargne des particuliers. L'épargne investie par les investisseurs, pour des montants entre 100 et 100 000£, sera bloquée pendant 3 ans, garantie à 100% par l'Etat, et la rémunération garantie par un taux d'intérêt fixe (non précisé à ce stade). Bridget Phillipson, le ministre de l'opposition (*shadow chief secretary*) au *Treasury*, a néanmoins déclaré que le programme manquait singulièrement d'ambition face à l'ampleur de l'urgence climatique.

## Actualité macro-économique

**La croissance de la productivité britannique avant la crise financière de 2008 serait moins forte qu'estimée initialement** – L'*Office for National Statistics* (ONS) a revu ses estimations de croissance des vingt dernières années et trouvé que le ralentissement de la croissance de la productivité (mesurée par la production par heure des travailleurs) était plus limité que calculé auparavant. L'ONS a indiqué que la croissance annuelle du PIB avait été en moyenne de 2,7 % entre 1998 et 2007 (contre 2,9 % estimé initialement) et de 2 % entre 2010 et 2019 (contre 1,9 % estimé initialement). L'ONS trouve une croissance de productivité moyenne de 2 % entre 1998 et 2007 (contre 2,2 % estimé initialement). La plus importante révision concerne le secteur des télécommunications,

dont le taux de croissance de productivité a été revu à la hausse à + 25 % par an entre 1997 et 2018 contre + 5,7 % estimé initialement. Les nouvelles données indiquent cependant toujours un ralentissement de la productivité après 2009 (de 0,9 % entre 2010 et 2019, sans changement), ce que les économistes appellent communément le « *productivity puzzle* ».

### **L'indice des prix immobiliers de *Nationwide* a cru à son rythme le plus rapide en 17 ans en juin**

Les prix immobiliers ont continué d'augmenter en juin, soutenus par des taux d'intérêt bas et la fin programmée l'exonération des droits de mutation à titre onéreux (*stamp duty*). L'indice des prix immobiliers de *Nationwide* a augmenté de 13,4 % en juin en glissement annuel, le taux de croissance le plus fort depuis 2004. Le prix moyen d'une résidence au Royaume-Uni aurait ainsi atteint 245 432 £, un nouveau record. Les droits de mutation à titre onéreux avaient été exonérés pour des achats d'une valeur inférieure

à 500 000 £ de juillet 2020 à juin 2021, afin de stimuler la demande pendant la pandémie. Le seuil est passé à 250 000 £ en juillet et retrouvera son niveau habituel de 125 000 £ début octobre.

**Selon la *Resolution Foundation*, le marché de l'emploi ne serait pas sous tension** – Malgré un taux de chômage à 4,7 % et des indications de pénurie de main d'œuvre dans certains secteurs comme l'hôtellerie-restauration et la construction, le think-tank *Resolution Foundation* a publié une [étude](#) détaillant les indices montrant que le marché de l'emploi n'est pas sous tension. En premier lieu, les heures travaillées au Royaume-Uni restent 5 % en-dessous de leur niveau d'avant-crise, y compris dans les secteurs signalant des pénuries de main d'œuvre. Le think-tank a également calculé qu'il y aurait actuellement 2,3 millions de personnes ne travaillant plus en raison de la pandémie (travailleurs au chômage partiel et ceux ayant perdu leur emploi, travailleurs indépendants compris), et qui ne sont pas tous comptabilisés dans les chiffres du chômage. Enfin, la *Resolution Foundation* rappelle que la hausse des salaires observée récemment est due à un effet de base (anniversaire de la création du dispositif de chômage partiel) et à un effet de composition (les emplois perdus ont majoritairement été ceux faiblement rémunérés), et non pas à une diminution de l'offre de travail qui ferait pression sur les revenus.

**Le taux d'épargne des ménages a continué d'augmenter au premier trimestre 2021** – Sous l'effet d'un nouveau confinement, le taux d'épargne des ménages a augmenté de 16,1 % au T4 2020 à 19,9 % au T1 2021. Il s'agit du deuxième plus haut niveau enregistré, après le record du premier confinement (25,9 % au T2 2020). Le patrimoine financier des ménages a augmenté de 5,8 % au T1 2021 en glissement annuel, légèrement supérieur à la croissance moyenne de 4,5 % enregistrée entre 2010 et 2020. Les dépôts bancaires des ménages ont augmenté de 6,9 Md£ en mai en glissement mensuel (contre une moyenne de 4,8 Md£ entre 2018 et 2019), ce qui suggère que l'épargne accumulée pendant la crise (166 Md£) ne sera pas dépensée rapidement, malgré la réouverture d'une très

grande partie de l'économie. La consommation des ménages est pourtant nécessaire à la reprise économique, elle restait 13,4 % inférieure à son niveau d'avant crise au T1 2021. La Banque d'Angleterre estime que 10 % de la surépargne sera dépensée d'ici la fin de l'année.

**13 000 enquêtes ont été ouvertes sur l'utilisation des dispositifs d'aides Covid** – La direction des finances publiques et des douanes (*Her Majesty's Revenue and Customs* ou HMRC) a lancé 13 000 enquêtes auprès d'entreprises à propos de possibles fraudes, d'évasion fiscale et de non-respect des règles des dispositifs d'aides mis en place pendant la pandémie. Sont ciblés en particulier le dispositif de chômage partiel (7 400 enquêtes), les subventions aux revenus des travailleurs indépendants (5 000 enquêtes) et le dispositif de subventions aux repas au restaurant (*Eat Out to Help Out*, en place en août dernier, 500 enquêtes). Le HMRC aurait reçu plus de 28 000 rapports de potentielles fraudes sur les dispositifs d'aide et ses enquêtes ont conduit à l'arrestation de huit individus pour le moment. Le département s'attend à collecter plus de 1 Md£ en restitution de fraudes et d'erreurs commises sur les aides financières Covid.

## Actualité commerciale

**Le gouvernement abandonne tout filtrage contraignant des subventions publiques post-Brexit** – Le [projet de loi portant le nouveau régime d'aides d'Etat](#) entend créer un système plus agile et moins bureaucratique, qui supprime les contrôles, ex-ante ou ex-post, ayant une portée contraignante. Le Gouvernement a déclaré que le nouveau système « partirait du principe que les subventions seront autorisées [...] si elles offrent un bon rapport qualité-prix au contribuable britannique et si elles sont accordées en temps utile et de manière efficace ». En matière de contrôle, le RU mettra en place au sein de l'Autorité de la Concurrence et des Marchés (Competition and Markets Authority)

une « unité de conseil en matière de subventions », qui pourra – dans certains cas limités – émettre un avis non contraignant qui devra être rendu préalablement à l'octroi de la subvention jugée sensible. Les entreprises s'estimant lésées pourront introduire un recours contre l'aide devant les tribunaux britanniques compétents. Le nouveau régime pourrait entrer en vigueur en 2022.

## Actualité financière

### 1 Réglementation financière et Marchés

**La Financial Conduct Authority (FCA) a demandé à Binance de cesser toute activité réglementée au Royaume-Uni** – Binance est une plateforme d'échanges centralisée en ligne, qui offre aux utilisateurs une gamme de produits et de services financiers, notamment l'achat et la négociation d'un large éventail de monnaies numériques, ainsi que des portefeuilles numériques, des contrats à terme, des titres, des comptes d'épargne et même des prêts. La FCA ne réglemente pas les crypto-monnaies, mais elle réglemente les crypto-actifs, ce qui signifie que les entreprises doivent être autorisées à faire de la publicité ou à vendre de tels produits au Royaume-Uni. Cette décision intervient alors que Binance Markets avait demandé à devenir une société de cryptomonnaies agréée auprès du régulateur. Elle aurait retiré sa demande le mois dernier. L'entreprise a dû retirer toutes ses publicités au mercredi 30 juin, et publier sur son site Web une déclaration indiquant qu'elle n'est pas autorisée à opérer au Royaume-Uni. Toutefois, la décision de la FCA ne devrait avoir aucun "impact direct" sur les services fournis par Binance en ligne, la plateforme n'étant pas basée au Royaume-Uni.

**Les actionnaires durcissent leurs positions concernant les politiques de rémunération de**

**certaines entreprises à la suite de la pandémie** –

Les principaux groupes d'actionnaires s'appêtent à voter contre l'accord de rémunération de l'assemblée générale annuelle de *JD Sports* ce jeudi – en effet, la société ne compte pas rembourser 86 M£ d'indemnités liées au chômage partiel (*furlough*), tandis que les primes versées au PDG avaient atteint près de 6 M£ au cours des 12 mois précédant février 2020. De même, *Foxtons* a versé à son directeur général une prime de 1 M£, alors que le gouvernement lui a versé 7 M£ pour soutenir son personnel en *furlough*. En avril, 44% de ses actionnaires avaient voté contre cet accord salarial. Chez *AstraZeneca*, les actionnaires ont voté à 40 % contre un accord qui pourrait offrir au PDG une rémunération et des avantages de près de 18 M£ pour 2021. *Foxtons* comme *AstraZeneca* ont ignoré les actionnaires, et il devrait en être de même chez *JD Sports* selon [The Guardian](#). D'après le centre de réflexion *High Pay Centre*, si l'activisme des actionnaires fait les gros titres, il n'a guère donné de résultats dans la pratique: seules trois motions au titre des rémunérations ont été rejetées jusqu'à présent en 2021; en outre, il ne s'agit que de votes consultatifs. L'*Investment Association*, qui représente les gestionnaires d'investissement britanniques, a également exprimé son opposition aux primes lorsqu'une entreprise a licencié du personnel ou utilisé les fonds de soutien gouvernementaux.

**Le Royaume-Uni et Singapour se sont accordés sur un partenariat en matière de services financiers** – A l'occasion du 6e dialogue financier annuel, le chancelier de l'Échiquier, Rishi Sunak, et le ministre d'État et président de l'Autorité monétaire de Singapour, Tharman Shanmugaratnam, ont conclu un nouveau partenariat financier entre les deux pays. Ce partenariat, fondé sur un protocole d'accord sur la coopération en matière de réglementation (MoU), facilitera une coopération plus étroite en matière financière et dans les forums internationaux, un meilleur partage de l'information, et la création de nouvelles opportunités pour le commerce et les investissements. Le Royaume-Uni et Singapour ont également discuté de domaines plus larges

pour une collaboration future, à propos notamment de la finance verte et des technologies financières.

### **Les régulateurs britanniques proposent de réformer le cadre prudentiel sur le ratio de levier**

– La double [consultation lancée](#) conjointement par la *Prudential Regulation Authority* (PRA) et le *Financial Policy Committee* (FPC) fait suite à l'examen, par le FPC, du cadre du ratio de levier britannique à la lumière des normes internationales révisées. Le FPC propose des modifications du champ d'application et du niveau d'application de l'exigence minimale, des coussins et des exigences supplémentaires connexes en matière de déclaration et de reporting pour les entreprises. Ces modifications prendraient effet le 1er janvier 2023. Les propositions de la PRA visent à garantir que le cadre du ratio de levier est mis à jour pour refléter les changements dans les normes internationales, les propositions avancées par le FPC et l'évolution des risques pour le système financier britannique. La PRA propose également de modifier la mesure de l'exposition au levier financier et de réduire les exigences de déclaration et de divulgation. Elle propose aussi de modifier ses attentes en matière de surveillance afin de préciser que les entreprises non concernées par l'exigence de ratio de levier financier doivent gérer leur risque de levier financier afin que leur ratio ne tombe pas en dessous de 3,25 %. La consultation est ouverte jusqu'au 24 août 2021.

## 2 Banques et Assurances

**Les bénéfices des grandes banques britanniques ont été divisé par deux en 2020** – D'après le classement *The Banker's top 1,000 World Banks 2021* publié cette semaine, les banques britanniques ont connu une baisse de 53 % de leurs bénéfices ; les impacts de la pandémie et l'incertitude du Brexit ont notamment pesé sur la rentabilité du secteur. HSBC demeure, pour la dixième année consécutive, la seule banque britannique et européenne à figurer dans le top 10 mondial, toutefois les cinq premières grandes

banques britanniques ont toutes vu leurs bénéfices avant impôts chuter fortement : HSBC a perdu 34,2 %, tandis que les bénéfices avant impôt de Barclays ont chuté de 28,72 %. Lloyds Banking Group a subi la plus forte baisse de ses bénéfices avant impôts, avec une baisse de 71,72 %. Standard Chartered a perdu 56,56 % tandis que NatWest Group a enregistré des pertes.

### **La licorne du secteur des technologies financières Wise s'apprête à s'introduire sur le marché principal de la Bourse de Londres**

– La société de paiement britannique, anciennement *TransferWise Ltd*, a l'intention de procéder à une cotation directe (inscription d'actions sans émission de nouvelles actions), le prix étant fixé lors d'une vente aux enchères ouverte. La société a opté pour une structure d'actions à double catégorie, donnant à ses fondateurs et employés des droits de vote supplémentaires pour leurs actions et leur permettant de conserver le contrôle après l'introduction en bourse. Le projet de Wise a suscité un débat parmi les experts du secteur sur les avantages et les inconvénients d'une structure d'actions à deux catégories et sur la possibilité d'une cotation directe au Royaume-Uni. L'opération, très attendue, pourrait avoir lieu dès le 7 juillet, selon les *bookrunners* de Reuters. La cotation devrait donner à Wise une valorisation comprise entre 6 et 12 Mds\$.

## 3 Audit et Gouvernance d'entreprise

### **Le régulateur comptable britannique lance une enquête préliminaire sur l'audit de Greensill Capital**

– Le *Financial Reporting Council* a ouvert une enquête sur le comptable *Saffery Champness* concernant son audit des états financiers de *Greensill Capital* pour 2019. Outre *Saffery Champness*, l'organisme de surveillance enquêtera également sur PwC concernant son audit de 2019 de la *Wyelands Bank*, propriété de l'industriel britannique Sanjeev Gupta, et l'un des plus gros clients de *Greensill*.

**Le nombre d'employeurs britanniques communiquant leurs données concernant l'écart**

**de rémunération entre femmes et hommes a chuté depuis le début de la pandémie** – Seul un quart des entreprises britanniques concernées par cette déclaration l'ont fait à temps pour l'échéance d'avril 2020 – faisant craindre qu'une interruption continue de l'application de la loi ne retarde les progrès dans la réduction de cet écart de rémunération. En effet, le gouvernement britannique a suspendu l'obligation de déclaration de l'écart de rémunération entre femmes et hommes pour 2020, la reportant au mois d'octobre 2021 afin d'alléger la pression sur les entreprises faisant face aux impacts de la pandémie. Le nombre d'organisations soumettant ces données est ainsi passé de près de 11 000 en 2019 à 6 200 en 2020 - soit une baisse de 42 %. En 2021, seules 2 500 entreprises ont

publié leur rapport avant la date limite initiale d'avril. D'après une analyse du cabinet PwC, les entreprises ayant procédé à la déclaration avant avril appartenaient pour la plupart aux secteurs les moins touchés par 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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)