



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°8 – du 25 février au 3 mars 2022

En bref

Le 1^{er} mars, le [cours](#) des bons du Trésor britannique, d'une maturité de 10 ans, a chuté de 28 pts de base, la plus forte baisse journalière depuis le référendum sur la sortie de l'UE.

D'après l'institut Gfk, la confiance des consommateurs au Royaume-Uni a fortement chuté en février en raison de la hausse du coût de la vie. La baisse s'est produite avant l'invasion de l'Ukraine par la Russie. L'indice de confiance des consommateurs a chuté de 7 points à - 26 en février. L'opinion des agents sur leur situation financière personnelle au cours de l'année à venir a chuté de 12 points à - 14, le plus bas depuis avril 2020.

Le régulateur des marchés souligne "l'impact significatif" de l'invasion de l'Ukraine sur les marchés financiers et rappelle aux entreprises leurs obligations de reporting des informations privilégiées. Dans un [communiqué](#) publié lundi, la FCA note que "les événements eux-mêmes et le large éventail de sanctions financières imposées en réponse à la Russie, aux particuliers et aux entreprises russes par de nombreuses juridictions dans le monde auront de multiples impacts sur les sociétés dont les titres sont admis sur les marchés britanniques".

LE CHIFFRE À RETENIR

286M£

L'impact annuel des sanctions financières et commerciales contre la Russie sur l'économie britannique, dans le scénario central modélisé par le gouvernement.

Fait marquant : Quel impact économique du conflit en Ukraine sur le Royaume-Uni

Consécutivement à la reconnaissance par la Russie des deux provinces du Donbass et à l'invasion militaire de l'Ukraine, le Royaume-Uni a annoncé et mis en œuvre plusieurs séries de mesures de sanctions (individuelles, financières, commerciales et sectorielles), en cohérence et articulation avec ses principaux partenaires du G7 et l'Union européenne.

Cet important dispositif de rétorsion, cumulé aux disruptions inhérentes au conflit, pourrait à minima accentuer les dynamiques inflationnistes existantes, déprimer la consommation et ralentir l'investissement, au moins à court terme.

A court terme, l'impact sur la demande pourrait être substantiel, avec une inflation déjà anticipée – avant cette crise – à 7,25% en avril 2022. Les perturbations de l'approvisionnement en énergie russe devraient renchérir le prix de l'ensemble des énergies sur les marchés mondiaux et, partant, contribuer à alourdir la facture énergétique des ménages et des entreprises britanniques.

Cette situation pourrait peser sur la consommation. La dynamique des prix alourdira les contraintes sur le pouvoir d'achat des ménages, qui devait déjà accuser une baisse historique de 2% cette année selon la Banque d'Angleterre.

Au regard de l'exposition directe limitée du Royaume-Uni à la Russie et à l'Ukraine, les effets macro-économiques devraient toutefois rester mesurés à court terme. Ces effets conjugués (notamment chocs sur les prix et la confiance des agents) pourraient se matérialiser par une croissance du PIB amoindrie de 0,5 point de pourcentage cumulé sur 2022/2023, pour certains économistes, et jusqu'à 1,2 pp pour l'institut NIESR.

Actualité macro-économique

Les embauches de travailleurs non originaires de l'UE a fait plus que compenser la chute du nombre de salariés européens – Alors que le nombre de salariés originaires de l'UE a diminué de 6% (171 000) entre juin

2019 et 2021 au Royaume-Uni, le nombre de salarié non originaire de l'UE a augmenté de 9% (186 000) dans le même temps, selon l'institut statistique britannique. Le bilan par secteur est plus hétérogène puisque les immigrés non-européens ne sont pas embauchés dans les secteurs que quittent les employés européens. Les citoyens de l'UE quittent particulièrement leurs emplois dans les secteurs de l'agriculture (-28%), de

l'hôtellerie-restauration (-31%), ainsi que des loisirs et des services administratifs. Les employés venant d'autres pays sont principalement embauchés dans la construction (20%), dans la santé et le travail social (19%) et dans les transports (17%).

Michael Saunders, membre du comité de politique monétaire, estime que les risques d'une inflation plus forte et persistante sont accrus – Dans un [discours](#) prononcé le 1^{er} mars, il a souligné le risque d'une inflation plus forte au Royaume-Uni. Bien qu'il considère que la pression exercée sur les prix par l'énergie est temporaire, il constate la présence d'autres tensions notamment sur les capacités de production, la stratégie de fixation des prix des entreprises et les hausses de salaire. Interrogé sur l'invasion de l'Ukraine, il a déclaré qu'il n'était pas clair à ce stade de savoir si ces développements auraient des effets sur les perspectives d'inflation à horizon deux ou trois ans. Pour mémoire, M. Saunders a voté en faveur d'une hausse de 0,5 pt de base lors du dernier comité.

Dans le secteur manufacturier, la croissance de la production la plus élevée depuis 7 mois a permis de compenser les contraintes pesant encore sur l'offre – L'[indice PMI](#) du secteur manufacturier a atteint 58,0 en février, contre 57,3 en janvier 2022 témoignant d'une expansion modérée de ce secteur. La forte production, permettant de

répondre à l'augmentation de la demande intérieure, est rendue possible par les réductions progressives de pénurie de matières premières. Néanmoins, l'inflation du prix des intrants conserve un rythme élevé et les créations d'emploi dans ce secteur connaissent un ralentissement pour la première fois depuis 16 mois.

En février, le secteur des services connaît une nette expansion grâce à l'assouplissement des contraintes associées au variant Omicron – L'[indice PMI](#) des services augmente fortement au cours du mois de février, passant de 54,1 à 60,5 bénéficiant d'une rapide augmentation des nouvelles commandes contribuant ainsi à des créations d'emploi. Les pressions inflationnistes s'intensifient également, l'augmentation des prix de nombreux biens intermédiaires étant largement répercutée sur les prix de vente.

Alors que son coût devrait grimper dans les prochaines années, le chancelier a annoncé préparer une refonte du crédit d'impôt recherche afin de concentrer l'effort sur les grandes entreprises. – En cohérence avec sa volonté de dynamiser l'investissement présentée lors de son discours de [février dernier](#), M. Sunak souhaite concentrer les fonds du crédit d'impôt recherche sur les grandes entreprises, compte tenu d'une meilleure efficacité budgétaire. Selon le HM Revenue & Customs, 1 £ de R&D investi dans

une PME au moyen du crédit d'impôt génère un investissement additionnel moyen de 0,94 £, contre 2,55 £ dans les grandes entreprises. Des précisions pourraient être annoncées lors de la prochaine échéance budgétaire du 23 mars.

Actualité commerce & investissement

Depuis Londres, la ministre britannique au commerce international Anne-Marie Trevelyan et son homologue néo-zélandais Damien O'Connor ont annoncé la signature d'un accord de libre-échange – Bien que le gouvernement britannique estime que les échanges bilatéraux devraient croître de 60% sur le long-terme, les échanges commerciaux avec la Nouvelle-Zélande, en l'état actuel, sont minimes ne représentant que 2,3Md\$, soit 0,2 % du commerce extérieur britannique. Pour mémoire, l'impact sur le PIB britannique serait quasi-nul, voire négatif (entre -0,01% et 0,01% selon les estimations du gouvernement). L'accord prévoit une suppression de 96,7 % des lignes tarifaires britanniques dès son entrée en vigueur, tandis que la contrepartie néo-zélandaise prévoit une suppression

immédiate et entière des lignes tarifaires. Pour mémoire, l'accord prévoit une libéralisation complète des lignes tarifaires avec un délai de 15 ans pour la viande ovine, 10 ans pour le bœuf, 5 ans pour le fromage et le beurre et 3 ans pour les pommes. La *National Farmers Union* considère que ce nouvel accord représente un risque pour les agriculteurs et les éleveurs britanniques, exhortant le gouvernement d'adopter « une approche cohérente » afin de garantir la compétitivité et la productivité de l'agriculture britannique. Selon le gouvernement britannique, l'accord est « *one of our greenest deals ever* », revigorant la crédibilité britannique en matière environnementale et climatique, fragilisée par l'accord avec Canberra considéré comme peu ambitieux au vu des objectifs Net Zero. En effet, contrairement à l'accord signé avec l'Australie, la Nouvelle-Zélande et le Royaume-Uni font apparaître explicitement les objectifs de l'accord de Paris. Les parties ont également convenu de la libéralisation de divers biens et services environnementaux. Consécutivement à la signature de l'accord avec l'Australie, cet accord est également un pas supplémentaire dans le cadre de sa candidature au sein du CPTPP.

Le gouvernement britannique révisé le régime de la *Trade Remedy Authority*, chargée des instruments de défense commerciale – Depuis le 2 mars, la ministre

britannique au commerce Anne-Marie Trevelyan peut intervenir (« call-in powers ») au cours de l'examen ou réexamen exercé par la TRA sur des mesures en vigueur. Cette réforme est annoncée deux jours après que la TRA annonce le réexamen des contingents tarifaires à l'égard des produits sidérurgiques consécutivement à la saisine de Tata Steel et UK Steel. Les importations en provenance des pays en développement bénéficient d'exceptions à ces contingents tarifaires si les marchandises importées représentent moins de 3 % des importations totales de ce produit et si, au total, ces exportateurs à faible volume ne représentent pas plus de 9 % des importations totales de ce produit. UK Steel et Tata Steel estiment que les importations excéderaient le seuil des 3%.

Lors de sa visite dans la région Indopacifique, Anne-Marie Trevelyan et son homologue singapourien S. Iswaran annoncent la signature d'un *Digital Economy Agreement* (DEA) – Selon la ministre britannique, cet accord vise prioritairement les fournisseurs de services qui pourront bénéficier d'un accès « facile, fiable et rapide » au marché singapourien. L'accord prévoit la libre-circulation des données, des engagements en termes de propriété intellectuelle, le renforcement des relations entre les deux pays dans le domaine des services financiers ainsi qu'un partenariat relatif à la cyber sécurité. En 2020, les échanges de services financiers

entre le Royaume-Uni et Singapour ont atteint 1,7Md£. En parallèle, l'accord prévoit de faciliter les échanges de biens en réduisant les formalités douanières et en reconnaissant les signatures et contrats électroniques. Un dialogue devrait également être initié l'année prochaine en vue d'accroître les obligations relatives à la protection des investissements. La ministre britannique s'est également rendue au Japon où elle a réaffirmé l'ambition britannique de rejoindre l'accord transpacifique CPTPP.

La *High Court* rejette le recours de la British Sugar, producteur de sucre de betterave, contestant le contingent tarifaire annuel de 260 000 tonnes vis-à-vis des importations de sucre de canne brut – Perçue comme une subvention à l'égard de la société américaine Tate & Lyle Sugar, qui détient la seule raffinerie de sucre de canne au Royaume-Uni, l'entreprise British Sugar, producteur de sucre de betterave, considérait que cette mesure avait des effets distorsifs sur le commerce entre l'UE et le Royaume-Uni. La British Sugar excipait également un préjudice à l'encontre des producteurs européens de sucre, invoquant ainsi le recours à l'article 10 du Protocole nord-irlandais relatif aux aides d'État. Dans un jugement rendu le 24 février, la *High Court* de Londres a rejeté le recours estimant que le contingent tarifaire n'accorde pas un traitement « plus favorable » à l'entreprise Tate & Lyle Sugar

au motif que la British Sugar peut importer du sucre de canne brut de la même manière si elle le souhaite et, qu'au surplus, aucun droit de douane ne s'applique aux produits importés par la British Sugar.

La guerre en Ukraine risque d'affecter le pouvoir d'achat des foyers britanniques en raison de l'augmentation du prix de l'énergie et des céréales – La Russie est un partenaire de second rang pour le Royaume-Uni se classant au 24ème rang des marchés à l'export pour les biens britanniques soit 0,9% du total des exports de biens et 0,2% du PIB britannique. Bien que le Royaume-Uni dépend pour une part plus faible des hydrocarbures russes que la plupart des pays européens, produisant encore une partie importante de ses besoins, il apparaît que la Russie demeure son 4ème fournisseur de gaz (derrière la Norvège, le Qatar et Etats-Unis) et son 4ème fournisseur de pétrole (derrière la Norvège, les Etats-Unis et la Libye). En toute hypothèse, le Royaume-Uni reste exposé sur le marché mondial de gros en cas de hausse des prix. S'agissant des produits agricoles, l'Ukraine est le 11ème fournisseur de céréales, le 2ème de graines et fruits oléagineux et d'huiles végétales et graisses animales du Royaume-Uni. A noter également que la Russie est le deuxième fournisseur d'engrais du Royaume-Uni derrière les Pays-Bas. Du côté des entreprises britanniques, Rolls-Royce, fabricant britannique de moteurs d'avion a souligné

20 % de son titane, utilisé dans les moteurs à réaction, provient de Russie. Le constructeur automobile britannique Jaguar Land Rover a annoncé la suspension de ses livraisons de véhicules en Russie. Idem pour Mark & Spencer qui compte 48 magasins en Russie.

Actualité financière

Le Royaume-Uni a lancé une nouvelle vague de sanctions financières à l'encontre de la Russie en réponses à l'invasion de l'Ukraine – Le gouvernement britannique a ainsi acté de nouveaux ajouts à la liste des individus dont les actifs sont désormais gelés, notamment les membres de la Douma ayant voté pour la reconnaissance des régions séparatistes en Ukraine. Il a également annoncé le gel prochain des avoirs de toutes les banques russes ainsi que leur exclusion du système bancaire britannique, ainsi que l'interdiction pour celles-ci d'utiliser les infrastructures de compensation britanniques. Le gel des actifs a été acté pour VTB, le Russian Direct Investment Fund et Sberbank - auquel s'ajoute une interdiction d'utilisation des chambres de compensations britanniques pour cette dernière. En outre, le gouvernement a annoncé l'interdiction prochaine pour les personnes et entités

britanniques d'effectuer des transactions financières impliquant la Banque Centrale russe ou ses intermédiaires afin d'empêcher celle-ci d'accéder à ses réserves de change en livre sterling. Enfin, l'exclusion prochaine de certaines banques russes du système SWIFT a été annoncée bien que les détails ne soient pas encore connus.

J. Glen, City Minister au Treasury a prononcé un discours devant l'Association of Financial Markets in Europe sur les intentions du Royaume-Uni concernant les réformes des marchés de capitaux – Il a ainsi confirmé la volonté d'améliorer la compétitivité de la place et de permettre le développement du *dark trade*. En effet, il a confirmé l'abolition de la *share trading obligation* (STO) et du *double volume cap* tout en accordant en contrepartie davantage de pouvoir à la FCA afin de pouvoir limiter le *dark trading*. En outre, la *consolidated tape* permettant d'avoir, les informations sur les échanges s'effectuant sur les bourses en temps réel, sera développé par la FCA. Le calendrier de mise en place devrait s'échelonner sur les 18 prochains mois, avec un mélange entre dispositions de nature législative et mesures infra-législatives à la main des régulateurs techniques.

L'Economic Crime Bill, projet de loi relatif à la lutte contre la criminalité financière, d'abord envisagé pour 2023, a vu son

calendrier brusquement accéléré par la crise en Ukraine – Ce projet prévoit notamment (i) la création d'un registre des entités étrangères mettant en évidence les bénéficiaires des sociétés étrangères qui détiennent des propriétés au Royaume-Uni; (ii) le renforcement de l'efficacité des « ordonnances de fortune inexplicables », grâce auxquelles les autorités peuvent ordonner aux gens de révéler la source de leur richesse qui est susceptible d'être confisquée dans un cadre civil s'ils ne peuvent pas prouver qu'elle a été gagnée légitimement. En sus, il obligera celui qui crée, dirige, possède ou contrôle une entreprise au Royaume-Uni à vérifier son identité auprès du registre des entreprises, Companies House, qui aura de nouveaux pouvoirs pour vérifier et contester l'information. De plus, une nouvelle équipe de spécialistes de la « cellule kleptocratie » sera créée au sein de la *National Crime Agency* pour enquêter sur l'évasion des sanctions. Le projet de loi a été présenté au parlement cette semaine dans le cadre d'une procédure accélérée pour adoption d'ici le 7 mars. Le parti travailliste a confirmé qu'il soutiendrait les efforts du gouvernement pour faire adopter le projet de loi par les deux chambres législatives, mais s'est dit préoccupé par le délai de 18 mois accordé aux personnes pour enregistrer leur propriété et d'autres actifs, car un délai aussi long permettrait de

transférer des actifs vers des refuges sûrs. Enfin, dans un deuxième projet de loi sur la criminalité économique, qui sera déposé ultérieurement, le gouvernement entend se donner les outils pour lutter contre le blanchiment d'argent via l'utilisation de cryptomonnaies.

Le Royaume-Uni s'apprête à réglementer les minibonds dans le cadre de la réforme des marchés de capitaux – Les *minibonds*, titres de créance illiquides commercialisés auprès d'investisseurs particuliers, seront ainsi réglementés sans pour autant constituer une activité réglementée en soi par la Financial Conduct Authority (FCA). L'option privilégiée consisterait à étendre le champ d'application de la réglementation sur les prospectus pour couvrir les offres publiques de *minibonds*. Cela signifierait qu'un émetteur de *minibonds* ne serait pas tenu de publier un prospectus, mais devrait faire cette offre par l'intermédiaire d'une entreprise agréée par la FCA.

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 : Quentin Bon, Carole Lebreton et Sophia Milliaud
Revu par Thomas Ernoult
Pour s'abonner : londres@dgtresor.gouv.fr