



Westminster & City News

NUMÉRO 39

Du 16 au 22 octobre 2020

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

INDICATEURS MACROECONOMIQUES & FINANCES PUBLIQUES

Le déficit public continue d'augmenter à des niveaux historiques – L'emprunt net du gouvernement britannique s'est établi à 36,1 Md£ en septembre, portant le total sur les six premiers mois de l'année budgétaire à 208,5 Md£ (soit 10,6 % de PIB). Les recettes du gouvernement étaient inférieures de 21 % à l'année dernière sur la période d'avril à septembre, en raison notamment du dispositif de report de paiement de la TVA. La dette du gouvernement s'est établie à 103,5 % du PIB en septembre, son plus haut niveau depuis 1960. Les finances publiques devraient continuer de se dégrader alors que le Chancelier a annoncé le 22 octobre un renforcement des mesures de soutien annoncées lors du *Winter Economy Plan*. En raison de la forte incertitude pesant sur la trajectoire des finances publiques, la programmation des dépenses (*spending Review*), qui doit être présentée mi-novembre, ne portera que sur l'année budgétaire 2021-22.

L'inflation ressort en hausse à 0,5 % en septembre, contre 0,2 % en août – L'inflation sous-jacente a également accéléré, à 1,3 % contre 0,9 % en août. Le regain d'inflation s'explique principalement par la fin du dispositif de soutien aux restaurateurs (*Eat Out to Help Out*), l'inflation du secteur de la restauration ayant augmenté de 3,7 pp en septembre pour atteindre 0,9 %. En revanche, l'évolution des prix alimentaires a ralenti à 0 % (contre 0,4% en août), tout comme celle des prix des biens durables à 1 % (contre 1,2 % en août), reflétant la baisse des prix de production et d'importation. L'inflation devrait rester basse sur les prochains mois, en raison de la baisse des prix de l'énergie en octobre et la baisse de la TVA de 20 % à 5 % pour le secteur de l'hospitalité jusqu'en mars 2021. Cela soulève la question de la hausse des pensions, qui devraient augmenter de 2,5 % cette année selon les règles du *triple-lock* du gouvernement (taux le plus élevé entre inflation de septembre, des revenus moyens et 2,5 %).

L'agence de notation Moody's a abaissé la notation souveraine du Royaume-Uni à Aa3 stable – Moody's a indiqué que sa décision reflétait l'impact de la crise Covid à long-terme sur l'économie britannique ainsi que la dégradation de la gouvernance et des institutions du Royaume-Uni (« *While still high, the quality of the UK's legislative and executive institutions has diminished in recent years* »). L'affaiblissement de la gouvernance découlerait notamment de la gestion du Brexit, ainsi que des reports successifs des exercices budgétaires. Moody's s'attend à ce que l'économie britannique se contracte de 10 % cette année, avec un déficit budgétaire équivalent à 19 % du PIB et une dette à 112 % du PIB. Cette appréciation de la dynamique de l'économie britannique est proche de celle du membre du comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre G. Vlieghe, qui a estimé cette semaine que l'économie restait très affaiblie, ce qui justifierait des mesures supplémentaires d'assouplissement monétaire.

COMMERCE

Le Royaume-Uni progresserait dans les négociations commerciales avec les États-Unis et l'Australie – Alors que Londres et Washington ont entamé cette semaine la cinquième session de négociations commerciales, la ministre britannique au Commerce international, E. Truss, optimiste quant à la perspective d'un accord, a indiqué que les parties « intensifiaient les discussions ». Le négociateur en chef américain, Robert Lighthizer, a également

déclaré être « très satisfait » des avancées réalisées, estimant que les parties parviendraient à un accord « *reasonably soon* ». S'agissant des discussions avec l'Australie, des progrès ont été enregistrés lors la deuxième session de négociations, selon le gouvernement britannique. En outre, selon le quotidien *City AM*, des dispositions favorisant la liberté de circulation des personnes auraient notamment été discutées par les parties. L'accord de libre-échange entre le Royaume-Uni et l'Australie pourrait en particulier favoriser la libre circulation des jeunes.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

REGLEMENTATION FINANCIERE & MARCHES FINANCIERS

Le Trésor britannique précise ses intentions sur le cadre de régulation des services financiers post-Brexit –

Le Trésor (HMT) a lancé le 19 octobre une consultation de 3 mois dont l'objectif principal est de déterminer le dispositif institutionnel d'élaboration de la législation et des normes techniques sur les services financiers. Les propositions impliqueraient moins de législation financière au profit d'un renforcement des pouvoirs normatifs des régulateurs techniques. En contrepartie de leurs compétences élargies, une responsabilisation accrue des régulateurs est envisagée. Une deuxième consultation aura lieu en 2021 et présentera un paquet final de propositions. Parallèlement à cette consultation, le [projet de loi sur les services financiers](#) a été déposé le 21 octobre devant le Parlement ; dans le prolongement des [orientations](#) dévoilées en juin dernier, ce projet de loi constitue la première étape dans l'élaboration d'un corpus de normes financières britannique post-Brexit. Le projet couvre notamment la mise en œuvre des règles prudentielles de Bâle 3, le nouveau régime prudentiel des entreprises d'investissement (qui se distinguera du cadre européen s'agissant du régime d'agrément des entreprises d'investissement systémiques), et la transition du LIBOR vers le SONIA.

La City de Londres expose sa vision pour une place financière compétitive, innovante et globale en 2025 –

L'[étude prospective](#) de la *City of London Corporation* comprend une série de recommandations pour répondre au constat d'une trop grande fragmentation entre les six régulateurs britanniques pour les entreprises financières et technologiques. L'accélération de la numérisation est également préconisée, avec un rapprochement entre les services financiers et technologiques. Le rapport appelle à des évolutions pour stimuler les cotations en bourse à Londres, notamment dans le secteur des technologies. Face aux bouleversements induits par la pandémie, particulièrement le recours massif au télétravail pour les salariés de la *City*, le rapport recommande la transformation partielle des immeubles de bureaux en lieux de socialisation pour les employés ainsi que l'installation de nouvelles entreprises dans le quartier financier londonien. Les autres grandes orientations fixées par le rapport concernent la décarbonation du secteur, une plus grande diversité dans les recrutements, la création de hubs pour les start-ups ainsi que l'émergence d'écosystèmes favorisant les interactions entre secteurs.

Le Trésor lance ses travaux sur la réforme de la réglementation du secteur de l'assurance –

Dans le prolongement des annonces du 23 juin 2020, le gouvernement amorce une consultation en vue d'adapter le régime de réglementation prudentielle des assureurs aux caractéristiques spécifique du secteur britannique. Parmi les éléments possibles de réforme sont notamment évoqués l'évolution de la marge de risque pour réduire la volatilité et la procyclicité des bilans des entreprises d'assurance, le « *risk adjustment* » aux fins de soutenir les politiques climatiques, le programme gouvernemental d'investissement dans les infrastructures de long terme (*levelling-up*), et enfin les exigences de fonds propres. [L'appel à contribution](#) court jusqu'au 19 janvier 2021.

L'autorité de régulation bancaire britannique réfléchit aux modalités de mise en œuvre des exigences de fonds propres pour les banques –

La [consultation](#) présente les changements proposés afin de transposer certains éléments de la directive sur les fonds propres (CRD V) au 28 décembre 2020. Ceux-ci comprennent : (i) une nouvelle exigence pour l'agrément et la surveillance de certaines sociétés de holding ; (ii) le renforcement des exigences de surveillance pour mesurer, surveiller et contrôler le risque de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire ; (iii) une révision du cadre d'application des *capital buffers* ; (iv) des modifications à la définition du montant maximum distribuable limitant les dividendes d'un établissement bancaire dans certains cas ; ainsi qu'une (v) clarification sur la qualité des fonds propres requis au titre du Pilier 2. La consultation propose également de mettre à jour certains aspects du cadre britannique consécutivement aux modifications apportées au règlement européen *Capital Requirements Regulation* (CRR II), qui s'applique pendant la période de transition. Ceci concerne des ajustements sur : (i) le processus par lequel les exigences de fonds propres variables sont appliquées aux risques immobiliers, et (ii) les méthodes utilisées aux fins de consolidation prudentielle. La consultation est en cours jusqu'au mardi 17 novembre 2020.

Les autorités britanniques et américaines renforcent leur coopération pour la surveillance des activités de compensation des transactions financières – Annoncé le 20 octobre 2020, [l'accord de coopération](#) de la Banque d'Angleterre et de l'autorité américaine compétente (*Commodity Futures Trading Commission*) remplace celui signé en 2009 afin de prendre en compte les changements intervenus depuis le Brexit. Cherchant à garantir un niveau élevé de résilience du secteur, il consacre un certain nombre de principes clés : le pays d'origine de la contrepartie centrale (CC) est le principal superviseur ; la surveillance des CC opérant aux États-Unis et au Royaume-Uni est fondée sur une coopération étroite et un respect mutuel ; et, dans les situations d'urgence, l'autorité d'origine est responsable de toute intervention. Des échanges d'information et des contrôles sur place sont prévus.

Le Financial Reporting Council (FRC) propose de renforcer les obligations des auditeurs en matière de fraude – Le FRC a lancé une révision de la norme comptable internationale ISA 240, qui a été adoptée au Royaume-Uni en 2004. Ce standard exige seulement des auditeurs qu'ils "identifient et évaluent les risques d'anomalies significatives dans les états financiers dues à la fraude". Première réforme de ce type en 16 ans, la révision est consécutive à une série de récents scandales qui ont entaché la réputation du secteur au Royaume-Uni et au-delà. La norme révisée vise à clarifier les obligations des auditeurs, à améliorer l'évaluation des risques qu'ils effectuent, et à fixer des exigences plus claires, précisant notamment que les auditeurs devront obtenir une assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'erreurs matérielles liées à des comportements de fraude. La [consultation](#) est ouverte jusqu'en janvier 2021.

BANQUES & ASSURANCES

Selon une étude de PwC, les plans de décarbonation des banques britanniques restent insuffisants – L'[enquête](#) a analysé l'état de préparation de 17 banques et sociétés de crédit immobilier en prévision de l'introduction en 2021 des tests de résistance aux risques climatiques de la Banque d'Angleterre. Il en résulte que 94 % des répondants sont en bonne voie pour respecter l'échéance de 2021 concernant l'intégration de programmes de lutte contre les risques climatiques (RC) dans leurs activités, 71 % ont déjà intégré le RC dans leurs stratégies de long terme, et 70 % sont en train de définir des mesures pour quantifier leur exposition. Cependant, et malgré une série d'engagements de décarbonation de la part d'entités comme Barclays et NatWest, seuls 29 % des répondants ont fixé un objectif climatique net-zéro ou basé sur la science.

Les entreprises d'assurance sont appelées à finaliser leur préparatifs d'ici la fin de la période de transition – Par un [courrier](#) adressé le 21/10 au secteur, la *Prudential regulation Authority* et la *Financial Conduct Authority* rappellent que l'essentiel des risques pour la stabilité financière associés à une absence d'équivalence réglementaire ont été réduits grâce aux efforts de préparation en cours depuis plusieurs années. En revanche, les régulateurs soulignent que la fin de la période de transition pourrait s'accompagner de phénomènes d'instabilité sur les marchés (volatilité accrue, disruption pour les clients basés dans l'UE). Les entreprises d'assurances sont donc invités à mettre en œuvre les dernières mesures préparatoires pour minimiser ces conséquences négatives, en particulier dans cinq domaines d'actions : finalisation des plans de contingence ; la « provision pour épargne » ; le traitement des données ; la gestion des opérations en cas de fermetures de comptes bancaires britanniques de clients européens ; l'agrément des sociétés basées dans l'UE « *pas-se-portant* » jusqu'à présent leurs services au RU.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Londres (adresser les demandes à londres@dgtresor.gouv.fr).

Clause de non-responsabilité

Le Service économique régional s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
ET DES FINANCES

Directeur de la publication : Emmanuel Massé

Service économique régional de Londres

Ambassade de France au Royaume-Uni

Adresse : 58 Knightsbridge, London, SW1X 7JT

Rédigé par : Emma Cervantes, Jeanne Louffar et Pierre Serra

Revu par : Thomas Ernoult

Version du 22 octobre 2020

TABLEAU DE CONJONCTURE

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Indicateurs*		Croissance T2 2020	Moyenne sur 3 ans
PIB en glissement annuel		-21,7%	-0,7%
PIB en glissement trimestriel		-20,4%	-1,6%
PIB par habitant		-20,6%	-1,8%
Inflation (IPC)		0,6%	2,1%
Evolution de la demande	Investissement	-25,6%	-2,3%
	Consommation	-24,1%	-1,9%
	Dépenses publiques	-15,7%	-1,1%
	Exportations (B&S)	-14,4%	-1,1%
	Importations (B&S)	-27,0%	-2,2%
Evolution de la production	Secteur manufacturier	-20,2%	-1,9%
	Secteur de la construction	-35,1%	-2,9%
	Secteur des services	-20,3%	-1,5%
Parmi les services	Finance et assurances	-3,4%	-0,7%
	Ventes au détail	-9,5%	-0,5%

MARCHÉ DU TRAVAIL

Indicateurs		T2 2020	Moyenne sur 3 ans
Taux de chômage		3,9%	4,0%
Taux d'emploi		76,4%	75,9%
Nombre d'heures travaillées	(moyenne hebdomadaire)	25,8	31,5
Productivité horaire**	Croissance annuelle	-1,2% (T1)	0,2%
Salaires nominaux	Croissance annuelle	-2,6%	0,4%
Salaires réels	Croissance annuelle	-2,2%	0,0%
Revenu disponible par habitant	Croissance annuelle	-0,5% (T1)	0,3%
Taux d'épargne des ménages		8,6% (T1)	6,0%

FINANCES PUBLIQUES

Indicateurs	T2 2020 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Déficit public (hors actifs bancaires)	-7,3%	-2,7%
Dette du secteur public (hors actifs bancaires)	99,1%	84,9%
Investissement public net	-2,4%	-2,1%

COMMERCE EXTERIEUR

Indicateurs		T2 2020 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Balance courante		-2,0%	-4,3%
Balance des B&S		1,0%	-1,2%
Balance des biens		-3,9%	-6,2%
Balance des services		4,9%	5,0%
Taux de change (moyenne trimestrielle)	GBP/EUR	1,13	1,13
	GBP/USD	1,24	1,30

Source : ONS

* Tous les taux de croissance sont calculés en termes réels et corrigés des variations saisonnières.

** Les données concernant la productivité, le revenu disponible, le taux d'épargne et la balance courante ont un trimestre de retard.

*** Les données proposées dans ce tableau concernent le dernier trimestre disponible. Elles peuvent donc différer des données évoquées dans les brèves si la période n'est pas la même.