



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°11 – 26 mars au 8 avril 2021

En bref

Lors d'une conférence de presse tenue le 5 avril, le Premier ministre, Boris Johnson, a confirmé le calendrier du déconfinement et notamment la réouverture très attendue, le 12 avril, des commerces non essentiels, coiffeurs, salles de sports et de la restauration en extérieur en Angleterre.

LE CHIFFRE À RETENIR

162%

C'est la hausse du volume brut de prêts aux PME britanniques en 2020 par rapport à 2019

Fait marquant : L'UE et le Royaume-Uni s'accordent sur un forum de dialogue sur les services financiers

Les discussions techniques sur le texte du protocole d'entente - « Memorandum of Understanding » (MoU) - relatif à la coopération réglementaire dans le domaine des services financiers entre le RU et l'UE se sont conclues le 26 mars 2021. Le principe d'un MoU avait été convenu dans la *Joint Declaration on Financial Services Regulatory Cooperation* parallèlement à l'accord de commerce et de coopération entre le Royaume-Uni et l'Union européenne du 30 décembre 2020. Des étapes procédurales doivent désormais être accomplies de part et d'autre avant que le protocole d'accord puisse être formellement signé. Une fois en application, le MoU offrira un cadre pour une coopération volontaire dans le domaine des services financiers, notamment afin de faciliter le dialogue sur la réglementation dans ce secteur, sur le modèle

existant entre l'UE et les Etats-Unis notamment. En revanche, cet accord ne comporte aucun élément relatif à l'accès aux marchés financiers, depuis et vers l'UE. A cet égard, la relation entre l'Union européenne et le Royaume-Uni est désormais fondée sur le cadre applicable à tout pays tiers, celui des régimes d'équivalence. Il permet de garantir le maintien de l'autonomie décisionnelle complète de l'UE en matière de services financiers. La Commission doit poursuivre son analyse technique de la réglementation financière britannique, qui pourra donner lieu, le cas échéant, à l'octroi de décisions unilatérales d'équivalence.

Actualité macro-économique

Les ventes au détail ont augmenté de 2,1 % en février en glissement mensuel – Après la contraction de 9,2 % en janvier, les ventes au détail ont repris à la hausse en février, bien que toujours 3,7 % en-dessous de leur niveau de février 2020 et 5,8 % en dessous de leur niveau de novembre. Le rebond a été soutenu par les ventes d'articles ménagers (+ 16,1 %) et les ventes en grands magasins (+ 16,2 %), tandis que les achats alimentaires ont augmenté de 2,9 %. La proportion des ventes effectuées en ligne a continué d'augmenter, à 36,1 % en février contre 35,2 % en janvier. Les ventes au détail devraient continuer d'augmenter sur les prochains mois : les données de cartes bancaires de la Banque d'Angleterre indiquent que les dépenses totales des ménages ont déjà atteint 81 % de leur niveau de février 2020 en mars, contre 74 % en février 2021 et la réouverture des magasins non-essentiels le 12 avril devrait conduire à un pic de consommation en avril et mai.

La croissance des prix immobiliers a ralenti en mars – Selon les données de Nationwide, les prix immobiliers ont augmenté de 5,7 % en mars, contre 6,9 % en février, en glissement annuel. La fin de l'exonération temporaire des droits de mutation à titre onéreux (stamp duty) pour les achats de moins de 500 000 £, prévue

initialement fin mars, aurait conduit à ce ralentissement en affaiblissant la demande. L'exonération a finalement été prolongée jusqu'à juin, et devrait continuer de soutenir le marché immobilier au cours des prochains mois. La croissance des prix immobiliers reste hétérogène sur le territoire, avec la croissance la plus rapide enregistrée dans le Nord-Ouest (+ 8,2 % en glissement annuel) et la plus lente à Londres (+ 4,8 %).

La croissance britannique au T4-2020 a été revue à la hausse à 1,3 % contre 1 % initialement – Selon les dernières estimations de l'*Office for National Statistics*, la consommation des ménages s'est contractée de 1,7 % au dernier trimestre de 2020 tandis que la consommation publique a augmenté de 6,7 % et la formation brute de capital fixe de 4,4 %. Les exportations et les importations ont chuté au T4 en glissement annuel, respectivement de 18,9 % et 7,1 %. Les revenus disponibles réels des ménages ont augmenté de 0,7 % en glissement annuel au T4 et le taux d'épargne a atteint 16,1 % (contre 14,3 % au T3), reflétant le potentiel de rebond de consommation en 2021. Au total, la croissance britannique s'est contractée de 9,8 % en 2020 et le PIB reste 7,3 % en dessous de son niveau du T4 2019 (contre 2,4 % pour les Etats-Unis, 3,6 % pour l'Allemagne et 4,9 % pour la France). Le FMI a revu ses prévisions économiques à la hausse et s'attend désormais à une croissance britannique à 5,3 % en 2021 (consensus des économistes à 4,8 %) et 5,1 % en 2022 (consensus à 6,1 %).

La « super deduction » ne devrait avoir qu'un effet faible sur l'investissement à long-terme – Le think-tank britannique *Resolution Foundation* a [averti](#) que le dispositif d'incitation à l'investissement pour les entreprises annoncé lors de la présentation du *Budget* le 3 mars (sur-amortissement à 130 % des coûts d'investissement en installations et machines sur les deux prochaines années) ne permettrait pas de compenser le déficit chronique d'investissement au Royaume-Uni. Le think-tank a identifié plusieurs facteurs qui limiteraient l'efficacité du dispositif, notamment (1) sa temporalité signifie que les effets à long terme seront faibles et ne permettra pas de surmonter la faiblesse structurelle de l'investissement des entreprises, et (2) les installations et machines sont des composantes en grande partie importées, ce qui signifie que l'impact du dispositif sur le PIB sera relativement faible.

Actualité commerce & investissement

La ministre britannique au Commerce international a appelé à la « fermeté » vis-à-vis de la Chine dans le cadre de la réforme de l'OMC – A l'occasion d'une rencontre virtuelle avec ses homologues du G7, dont le Royaume-Uni assure la présidence cette année, Elizabeth Truss a déclaré que « le moment [était] venu de se montrer ferme envers la Chine et son comportement dans le système commercial mondial ». La ministre a notamment pointé le statut de pays en développement dont la Chine bénéficie à l'OMC, estimant qu'il était « ridicule que [Pékin] continue de se désigner » comme tel.

Le gouvernement poursuit ses efforts diplomatiques dans l'Indo-Pacifique, et en particulier en Asie du Sud-Est, afin de renforcer ses liens commerciaux et économiques – Le Royaume-Uni et la Thaïlande ont annoncé le 29 mars dernier avoir signé un *Memorandum of*

Understanding, dans lequel les parties se sont engagées à poursuivre leurs efforts en matière de levée des barrières d'accès à leurs marchés et à leurs marchés financiers. En outre, Bangkok et Londres ont annoncé la création d'un *Joint Economic and Trade Committee* (JETCO), qui se veut un forum de dialogue sur les questions commerciales entre les deux pays. Des JETCO existent d'ores et déjà entre le Royaume-Uni, et entre autres l'Inde, et le Brésil. En parallèle, le ministre britannique des affaires étrangères, Dominic Raab, a entamé une série de déplacements en Indonésie et à Brunei. Cette tournée a avant tout un objectif commercial et économique, le ministre s'est en ce sens entretenu avec le président indonésien, ainsi qu'avec le Secrétaire-général de l'ASEAN.

Le Royaume-Uni organisera en octobre prochain, en amont de la COP26 à Glasgow, un sommet pour l'investissement – Dans un communiqué de presse, le gouvernement a annoncé la tenue du *Global Investment Summit* dont l'objectif sera de catalyser les investissements étrangers dans les industries vertes au Royaume-Uni. Seront invités à ce sommet un panel choisi d'investisseurs et de dirigeants de grandes entreprises – le gouvernement espère attirer à cette occasion « plusieurs milliards de livres d'investissements » au Royaume-Uni.

Actualité financière

1 Réglementation financière et Marchés

Les discussions techniques sur le texte du protocole d'accord relatif à la coopération réglementaire dans le domaine des services financiers entre le RU et l'UE se sont conclues le 26 mars 2021 – Le protocole d'accord - « *Memorandum of Understanding* » (MoU) - avait été convenu dans la *Joint Declaration on Financial Services Regulatory Cooperation* parallèlement à l'accord de commerce et de

coopération entre le Royaume-Uni et l'Union européenne du 30 décembre 2020. Des étapes procédurales doivent désormais être accomplies de part et d'autre avant que le protocole d'accord puisse être formellement signé. Une fois en application, le MoU offrira un cadre pour une coopération volontaire dans le domaine des services financiers, notamment afin de faciliter le dialogue sur la réglementation dans ce secteur, sur le modèle existant entre l'UE et le Canada notamment. Pour rappel, cet accord ne comporte aucun élément relatif à l'accès respectif des opérateurs aux marchés européens et britanniques.

Le reporting climat basé sur la TCFD des entreprises cotées britanniques est encore insuffisant – D'après une étude de FTI Consulting citée par le FT, les entreprises faisant référence à la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) dans leur communication financière ont quasiment quadruplé depuis 2017 (154 entreprises y ont fait référence pour 2020). Les PME ainsi que les entreprises des secteurs des télécommunications, de la technologie et de la santé sont moins susceptibles de se référer à la TCFD, tandis que 68 entreprises du FTSE 100 s'y sont référées au moins une fois. Les entreprises financières sont les plus susceptibles d'y faire référence, suivies des entreprises industrielles. En tout, moins de 50 entreprises cotées britanniques ont présenté un reporting climat complet et/ou se sont fixées des objectifs conformément à la TCFD. Pour rappel, l'évaluation et la divulgation des risques climatiques sont exigées depuis début 2021 pour les sociétés cotées en bourse, et seront étendues aux grandes entreprises privées, aux régimes de retraite, aux compagnies d'assurance et aux banques d'ici 2025.

L'entrée en bourse de Deliveroo devient la « pire IPO de la bourse de Londres » – Deliveroo, qui devait constituer la plus importante introduction récente sur la bourse de Londres dans le secteur des technologies, a vu le prix de son action chuter de 26 % le jour de son introduction le 31

mars dernier, réduisant la valeur de la société de 2,3 Md£ par rapport à une capitalisation boursière initiale de 7,6 Md£ - soit l'une des plus fortes baisses pour une nouvelle cotation, et ce malgré les efforts de ses banquiers principaux, Goldman Sachs et JPMorgan, pour soutenir le titre. Cet échec risque de refroidir les espoirs du gouvernement britannique d'attirer d'autres entreprises à forte croissance à s'introduire en bourse au Royaume-Uni face à la concurrence des autres places mondiales.

2 Banques et Assurances

Aviva lance un fonds d'actions dédié à la transition climatique à destination des régimes de retraite professionnels – Le *Aviva Investors Climate Transition Global Equity Fund* - nouveau et 2^{ème} fonds d'actions à faibles émissions carbone de la plus grande compagnie d'assurance britannique (et principale fournisseuse de produits d'assurance-vie et de retraite) - ciblera les entreprises offrant des biens et des services fournissant des solutions pour l'atténuation et l'adaptation au changement climatique, ainsi que celles aux modèles d'affaires résilients au regard de l'objectif d'un monde à faible émission de carbone. Seront exclues les sociétés investissant dans le charbon thermique, les combustibles fossiles non conventionnels ou dans la production d'électricité issue du charbon thermique. Le fonds limitera également l'exposition financière aux entreprises productrices de pétrole et de gaz ou de production d'électricité à partir de gaz. Les entreprises dont le régime de retraite professionnel est géré par Aviva pourront donner à leurs employés la possibilité d'investir dans ce fonds.

Les banques britanniques n'ont pas touché à leurs réserves de capital malgré l'aval des autorités réglementaires – En 2020, la plupart des grandes banques britanniques ont renforcé leurs fonds propres alors même que les autorités de régulation leur demandaient plutôt de les

déployer pour soutenir les entreprises. Ainsi, la BoE avait réduit à zéro le coussin contracyclique des banques en mars 2020, libérant ainsi 23 Mds£ de capital prudentiel (pouvant soutenir jusqu'à 190 Mds£ de prêts). L'augmentation du capital des banques en 2020 est en partie due au gel des paiements de dividendes; elle reflète aussi la réticence des banques à puiser dans leurs réserves par crainte de devoir ensuite faire appel aux investisseurs pour obtenir davantage de capitaux propres. Les banques seraient également inquiètes du temps qui pourrait être accordé par les régulateurs pour reconstituer ces réserves. Toutefois, si jusqu'à présent les banques ont pu éviter d'utiliser ces réserves grâce aux programmes de prêts garantis par l'Etat (à hauteur de 80%, voire 100% pour les prêts aux PME, et qui sont peu consommateurs de capital prudentiel pour les banques) la question de la mobilisation des marges de manœuvre en capital des banques pourrait se reposer au cours de 2021 ou en 2022 avec la fin de ces programmes.

Le Lloyd's de Londres s'attend à un total de 6,2 Mds£ d'indemnisation liées à la pandémie en 2020 – Le *Lloyd's of London*, qui gère un marché de l'assurance de plus de 90 membres, fait face à une augmentation des paiements pour pertes d'exploitation, annulations d'événements et autres sinistres liés à la pandémie au titre de l'année 2020 (+1,2 Mds£ par rapport aux prévisions de novembre 2020). En outre, l'impact de la pandémie s'est déjà fait ressentir au plan

financier: le Lloyd's est passé d'un bénéfice avant impôt de 2,5 Mds£ en 2019 à une perte nette de 900 M£ avant impôt en 2020.

Le plus grand gestionnaire d'actifs du Royaume-Uni annonce le durcissement de sa politique de vote concernant les primes excessives versées aux dirigeants des sociétés cotées – *Legal and General Investment Management* (LGIM), qui gère £1,3 trillion d'actifs, a annoncé qu'il voterait contre les résolutions des entreprises qui ne limiteraient pas la rémunération de leurs PDG en raison du contexte pandémique. Ceci fait suite à une série de rémunérations controversées au Royaume-Uni ces derniers mois, notamment chez *Cineworld* et *Hollywood Bowl*. Les investisseurs s'inquiètent du fait que certaines entreprises utilisent des mesures peu fiables ou révisent les conditions de performance pour s'assurer que les directeurs généraux continuent à recevoir des primes exceptionnelles malgré les mauvaises performances de 2020. En 2020, LGIM a voté contre 37,5 % des nouvelles politiques salariales au Royaume-Uni (dont celles de *Cineworld* et *Hollywood Bowl*) ainsi que contre la réélection de plus de 4 700 administrateurs de sociétés dans le monde (notamment en raison de rémunérations excessives), soit une augmentation de près de 16 % par rapport à 2019. LGIM a déclaré qu'une ligne encore plus dure serait adoptée sur les bonus cette année si nécessaire.

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