



Westminster & City News

NUMÉRO 21

Du 23 mai au 28 mai 2020

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

INDICATEURS MACROECONOMIQUES & FINANCES PUBLIQUES

L'hypothèse de taux négatifs est sous « revue active » à la Banque d'Angleterre. Alors que l'ancien gouverneur M. Carney s'y était opposé à plusieurs reprises et qu'A. Bailey a annoncé qu'il ne souhaitait pas les mettre en place à son arrivée à la tête de la BoE en mars dernier, le débat a resurgi mi-mai lorsque l'économiste en chef de la banque centrale, A. Haldane, a annoncé que la mise en place de taux négatifs pourrait être considérée par la BoE pour relancer l'économie britannique. Le 20 mai, A. Bailey a annoncé devant un comité parlementaire que l'instauration de taux négatifs étaient sous « revue active », alors que les obligations d'Etat se vendaient à rendement négatif et que l'inflation passait sous la barre des 1 %. Le 26 mai, A. Haldane a cependant indiqué que la BoE n'était pas encore prête à les mettre en place, l'inquiétude principale portant sur l'impact sur la rentabilité du secteur bancaire.

Les actions de la Banque d'Angleterre ont permis de soutenir l'économie britannique pendant la crise. Dans une lettre publiée dans [The Guardian](#), le gouverneur A. Bailey a rappelé tous les outils déployés par la BoE depuis le début de l'épidémie afin de soutenir les ménages et les entreprises : baisse du taux directeur à 0,1 %, lancement d'un programme d'achat de dette privée (*Covid corporate financing facility*), baisse des réserves financières obligatoires pour les banques... Il a souligné qu'il s'agissait d'actions sans précédent tant par leur ampleur que par la rapidité de leur mise en œuvre. Selon lui, l'activité économique britannique pourrait rebondir plus rapidement que lors des précédentes récessions, bien que le risque d'une reprise longue et difficile soit existant. A. Bailey a également indiqué que la BoE était prête à élargir les outils déjà déployés, mais également à en considérer de nouveaux, tel que la baisse des taux d'intérêt en territoire négatif (*cf. supra*).

R. Sunak veut accélérer la reprise par une levée plus rapide des mesures de confinement – Lors d'un échange avec les parlementaires, le chancelier de l'Echiquier R. Sunak, a fait part de son inquiétude sur les dégâts causés par la pandémie sur les finances publiques et de son souhait de relancer l'économie le plus rapidement possible, regrettant la trop grande prudence du conseil scientifique du gouvernement (SAGE) et du Premier Ministre. Selon les dernières annonces du gouvernement, le secteur de l'hospitalité couvrant notamment hôtellerie et restauration ne pourra pas rouvrir complètement avant le 4 juillet au plus tôt, et seulement si les principaux tests sur la limitation de propagation du virus sont satisfaits. Selon des membres du parti conservateur, R. Sunak et B. Johnson tenteraient de trouver une approche commune. Le ministère de l'Economie (BEIS) a mis en place des groupes de travail chargés de planifier la réouverture progressive de secteurs tels que le commerce de détail et les loisirs.

Les inscriptions aux allocations sociales ont graduellement diminué depuis le pic du 27 mars. Alors que les inscriptions à la prestation sociale *Universal Credit* se situaient en moyenne entre 11 000 et 16 000 chaque jour durant les quinze premiers jours de mars, elles avaient augmenté considérablement consécutivement à l'annonce du confinement pour atteindre 146 290 demandes le 27 mars. Toujours importantes, les nouvelles inscriptions ont par la suite diminué continuellement pour atteindre 24 100 demandes le 19 mai. Au total, depuis le début de la crise, plus de 2,1 millions de britanniques ont sollicité le versement de cette prestation sociale.

REGLEMENTATION FINANCIERE & MARCHES FINANCIERS

Le HMT réfléchit à des initiatives à court et moyen termes pour soutenir les entreprises en difficulté – De nombreuses entreprises ayant bénéficié de prêts garantis par l'Etat (PGE) feront face à un niveau de dette insoutenable au terme de la période de douze mois sans intérêts. Ainsi, selon l'association *British Chambers of Commerce*, les PGE ont permis aux entreprises de « retarder la catastrophe, mais pas de l'éviter ». Le HMT et la BoE réfléchissent donc, en coordination avec le secteur privé, à des mécanismes à moyen terme pour gérer cette crise à retardement. Les options à l'étude sont la création d'une structure de défaisance et/ou d'un fonds public-privé capable de prendre des participations au capital des entreprises. A plus court terme, le chancelier Rishi Sunak a lancé une réflexion sur un plan de dernier ressort pour le sauvetage d'entreprises stratégiquement importantes et en difficulté (« *Projet Birch* »), dans les secteurs aéronautique, aérospatial et sidérurgique notamment. Selon le *Financial Times*, le chancelier privilégierait un dispositif d'octroi de dette senior ou convertible plutôt qu'une montée au capital de ces entreprises.

La BoE va mettre fin à la facilité d'urgence d'accès à la liquidité mise en place fin mars – Durant la crise, le *Contingent Term Repo Facility* (CTFR) avait permis aux institutions financières d'emprunter de la liquidité sur 1 ou 3 mois auprès de la BoE contre des garanties de haute qualité. Si les acteurs ont emprunté une somme record de 13,5 Md£ à travers ce mécanisme le 26 mars, la demande de liquidité s'est progressivement tarie en avril. Ces opérations « repo » de la BoE prendront donc fin le 28 mai (pour les opérations de trois mois) et 26 juin (pour les opérations sur une maturité d'un mois). Les institutions financières pourront néanmoins continuer à se réapprovisionner en liquidités à travers les facilités ordinaires *Index Long-Term Repo* et *Discount Window Facility*.

La FCA propose de prolonger de trois mois le moratoire sur les paiements des prêts à l'habitat – Selon la proposition de la FCA, les emprunteurs pourraient continuer de bénéficier d'un moratoire sur les paiements des prêts à l'habitat jusqu'au 31 octobre 2020. L'interdiction sur les saisies des logements par les créanciers serait également prolongée jusqu'à cette date. Ces consignes devraient entrer en vigueur dans les prochains jours, consécutivement à une courte période de consultation du secteur bancaire. En parallèle, la FCA a lancé une consultation afin de mieux protéger les fonds des consommateurs en cas de faillites des prestataires de services de paiements.

Les performances des gestionnaires de fonds de pension ont été fortement affectées par la volatilité sur les marchés – Selon un rapport du cabinet de conseil XPS, les performances des gestionnaires de fonds de pensions tels que BlackRock, Aon, Mercer et Willis Towers Watson ont varié entre -4,5 % et -14,7 % au T1 2020. Les gestionnaires les plus prudents (qui avaient sous-performé l'année dernière) ont mieux résisté aux turbulences à l'œuvre sur les marchés financiers depuis le début de l'année. Par ailleurs, 3i, un des plus vieux groupes de capital-investissement du RU, a transféré 650 M£ de son plan de pensions à l'assureur L&G, qui sera désormais responsable de gérer le portefeuille d'actifs et de verser les retraites aux anciens employés. La volatilité financière n'a donc pas empêché les transferts de plans de pensions des entreprises vers les assureurs : plus de 7,6 Md£ de transactions ont été finalisées depuis le début de l'année (dont 1,8 Md£ pour L&G).

Un groupe transpartisan de parlementaires appelle le gouvernement à investir dans l'économie verte – Dans le cadre d'une version préliminaire d'un rapport de *l'Institut for public policy research*, des parlementaires appellent à la prise en compte des aspects environnementaux dans les plans de sauvetage et de relance post-Covid 19. Entre autres, l'IPPR préconise l'abandon du PIB comme donnée d'évaluation de la réussite économique car elle ne tient pas compte de l'utilisation des ressources environnementales. Il recommande enfin la création d'un organisme dédié à la transition écologique, rassemblant autorités locales, syndicats et institutions financières. Le rapport final est prévu pour le début de l'année 2021.

BANQUES & ASSURANCES

Les banques ont accordé 27,5 Md£ de prêts garantis par l'Etat à plus de 650 000 entreprises – Le programme *Bounce Back Loan*, destiné aux entrepreneurs individuels et aux micro-entreprises, a permis de décaisser 18,45 Md£ de prêts garantis à 100%, dont 4,3 Md£ au cours de la semaine écoulée (soit une moyenne de 615 M£).

Les gestionnaires d'actifs devront se justifier lorsqu'ils décident d'ignorer les risques pandémiques – En vertu du *Stewardship code* entré en vigueur en janvier 2020, les gestionnaires d'actifs sont tenus de publier un rapport détaillant la prise en compte des risques systémiques et l'adaptation en conséquence de leurs décisions d'investissement. Or BlackRock, Fidelity International, Standard Life Aberdeen, Schroders ou LGIM comptent parmi les principales entreprises qui affirment ne pas avoir considéré le risque de pandémie lors de leurs discussions avec les entreprises britanniques clientes ou ne pas en avoir tenu compte dans leurs décisions d'investissement au RU. Pour le *Financial Reporting Council*, il est essentiel que, dans le cadre de la crise Covid-19, les gestionnaires d'actifs revoient leur approche quant à l'anticipation des risques pandémiques. Les entreprises ont jusqu'au mois de mars 2021 pour publier leurs rapports de bonne gestion pour 2020. Bien que volontaire, l'adhésion au Code est un critère important pour la FCA concernant les gestionnaires d'actifs majeurs.

HSBC pourrait amplifier son plan de restructuration en raison de la crise – Le plan de restructuration massif annoncé en février par HSBC comprenait la suppression de 35 000 emplois, une diminution des dépenses opérationnelles de 4,5 Md\$, et une baisse des actifs pondérés par le risque de 100 Md\$. Si l'épidémie de Covid-19 a conduit la banque à suspendre les licenciements, le conseil d'administration, sous la direction de Mark Tucker, ferait désormais pression sur le management de la banque pour proposer des initiatives encore plus radicales. Selon le *Financial Times*, HSBC envisagerait la vente de ses activités de détail et d'investissement aux États-Unis (déjà réduites en février), ainsi que dans d'autres pays moins stratégiques (Malte, Philippines, Nouvelle-Zélande, Bermudes). Le cours de la banque est à son niveau le plus bas depuis dix ans – au T1 2020, le bénéfice avant impôts a chuté de 48 % en glissement annuel (notamment en raison de la forte hausse des provisions pour perte de crédit).

Les prix des assurances augmentent en raison de l'épidémie de Covid-19 – En difficulté dans la crise (le secteur fait face à un effet ciseau défavorable conjuguant augmentation des indemnisations et dépréciation des actifs financiers), les assureurs réagissent en augmentant le montant des primes facturées aux entreprises clientes. Le montant des primes est notamment en passe de doubler pour les couvertures « *Directors & Offices* » (D&O), qui protègent les hauts dirigeants des entreprises en cas de poursuites juridiques. Si la hausse des prix est une mauvaise nouvelle pour les entreprises assurées, certains assureurs voient dans la crise une opportunité de se développer : les acteurs Beazley et Hiscox ont récemment levé 247 M£ et 375 M£ en capital afin de financer leurs plans de croissance. La tendance haussière des prix des assurances (« *hard market* ») devrait persister pour les prochaines années, selon un spécialiste cité par le *Financial Times*.

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 : Jean-Christophe Donnellier
Service économique régional de Londres
Ambassade de France au Royaume-Uni

Adresse : 58 Knightsbridge, London, SW1X 7JT

Rédigé par : Raphaël Bousquet, Marianne Carrubba, Jeanne Louffar et Pierre Serra

Revu par : Thomas Ernoult

Version du 28 mai 2020

TABLEAU DE CONJONCTURE

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Indicateurs*		Croissance T3 2019	Moyenne sur 3 ans
PIB		1,4%	1,6%
PIB en glissement trimestriel (T3 2019)		0,4%	0,4%
PIB par habitant		0,8%	1,0%
Inflation (IPC)		1,8%	2,3%
Approche par les dépenses	Investissement (FBCF)	0,3%	1,4%
	Consommation	1,3%	2,3%
	Dépenses publiques	2,8%	0,8%
	Exportations (B&S)	1,5%	3,2%
	Importations (B&S)	4,9%	3,8%
Approche par la production	Secteur manufacturier	-0,6%	1,2%
	Secteur de la construction	1,8%	3,4%
	Secteur des services	2,0%	1,9%
Parmi les services	Finance et assurances	-2,7%	-0,1%
	Ventes au détail	3,7%	3,1%

MARCHÉ DU TRAVAIL

Indicateurs		T3 2019	Moyenne sur 3 ans
Taux de chômage		3,8%	4,2%
Taux d'emploi		76,0%	75,5%
Nombre d'heures travaillées	(moyenne hebdomadaire)	32,1	32,1
Productivité horaire**	Croissance annuelle	0,4%	0,7%
Salaires nominaux	Croissance annuelle	3,6%	2,7%
Salaires réels	Croissance annuelle	1,6%	0,6%
Revenu disponible par habitant	Croissance annuelle	1,9%	1,1%
Taux d'épargne des ménages		6,6%	6,0%

FINANCES PUBLIQUES

Indicateurs		T3 2019 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Déficit public (hors actifs bancaires)		-1,8%	-2,4%
Dette du secteur public (hors actifs bancaires)		80,2%	82,1%
Investissement public net		-2,2%	-2,0%

COMMERCE EXTERIEUR

Indicateurs		T3 2019 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Balance courante		-3,9%	-4,3%
Balance des B&S		-2,0%	-1,6%
Balance des biens		-6,9%	-6,7%
Balance des services		4,9%	5,2%
Taux de change (moyenne trimestrielle)	GBP/EUR	1,11	1,14
	GBP/USD	1,23	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

*** Les données proposées dans ce tableau concernent le dernier trimestre disponible et les taux de croissance sont calculés sur 12 mois (sauf PIB g.t.). Elles peuvent donc différer des données évoquées dans les brèves si la période n'est pas la même.