



Westminster & City News

NUMÉRO 14

Du 3 avril au 9 avril 2020

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

La Banque d'Angleterre et le HM Treasury ont annoncé le 9 avril l'expansion temporaire d'une facilité de trésorerie du gouvernement auprès de la banque centrale (« Ways and Means »). Cette décision permettra au gouvernement de se financer directement auprès de la BoE sans passer par les marchés, si ceux-ci ne venaient plus à répondre de manière satisfaisante au besoin de financement accru du gouvernement britannique (cf. brève suivante). Le Royaume-Uni devient ainsi le premier pays à utiliser le financement monétaire pour soutenir les finances du gouvernement pendant la période de crise engendrée par le Covid-19. La facilité « Ways and Means », étendue dorénavant à un montant illimité, est habituellement limitée à 370 M£, et avait atteint 20 Md£ en 2008 à la suite d'une décision similaire. Le gouverneur de la Banque d'Angleterre, A. Bailey, s'était opposé la semaine dernière à ce que la BoE ait recours au financement monétaire, la création de réserves au profit du gouvernement risquant d'alimenter l'inflation et de décrédibiliser l'indépendance de la banque centrale, mais n'avait pas exclu d'utiliser le mécanisme de façon temporaire. La BoE a indiqué que l'Etat devra repayer les sommes dues le plus vite possible, et ce avant la fin de l'année.

Les obligations d'Etat britanniques font office de valeur refuge pour les investisseurs. A la suite de sa décision de la semaine dernière de tripler le montant d'émission d'obligations à 45 Md£ en avril, le gouvernement a levé 10,5 Md£ lors de quatre mises aux enchères au début du mois. Les émissions ont été sursouscrites en moyenne de 3,2 fois le montant proposé par le gouvernement, reflétant l'appétit des investisseurs pour les obligations britanniques. Les rendements se sont établis entre 0,119 % pour les obligations à 5 ans et 0,719 % pour celles à 27 ans.

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

Le PIB britannique serait réduit de 20 % pendant la période de confinement. D'après le cabinet de recherche économique Panthéon Macroeconomics, les secteurs les plus touchés par les mesures de confinement et de distanciation sociale seraient le secteur de la restauration (- 90 % d'activité), les secteurs des loisirs et divertissement, de l'éducation et de l'immobilier (- 80 % respectivement), le secteur des transports (- 70 %) et le secteur de la vente au détail non-alimentaire (- 50 %). Au contraire, l'activité des secteurs de la vente au détail alimentaires et de la santé aurait augmenté de 20 % et 30 % respectivement. Sous l'hypothèse d'un relâchement des mesures de confinement à la mi-juin, Panthéon Macroeconomics prévoit une croissance britannique à - 1,8 % au T1 et -15,0 % au T2, ce qui ferait entrer le pays en récession. Sur l'année 2020, les principaux prévisionnistes prévoient en moyenne une chute du PIB de l'ordre de plus de 6%.

Le PIB britannique s'est établi à - 0,1 % en février, en dessous des attentes et de la croissance de janvier à 0,1 %. La contraction du PIB a été entraînée par la baisse de l'activité du secteur de la construction (-1,7 % en février contre - 0,2 % en janvier) alors que l'activité manufacturière et celle du secteur des services sont restées globalement stables (+ 0,1 % et + 0 % respectivement en février, contre + 0,3 % et + 0,1 % en janvier). Les données de février ne reflètent aucun effet de l'épidémie de Covid-19, si ce n'est le choc de demande auprès des agences de voyage. La faible performance de l'économie britannique est à attribuer principalement aux fortes précipitations de

pluie, près de trois fois supérieure au mois de février par rapport à la norme saisonnière, qui ont réduit l'activité des chantiers de construction et les sorties des ménages.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

REGLEMENTATION FINANCIERE & MARCHES FINANCIERS

La FCA place la réponse à la crise du coronavirus au cœur de son plan d'action 2021-2022 – La *Financial Conduct Authority* (FCA) y [définit](#) quatre priorités : garantir la sécurité des paiements et l'accès à l'argent liquide, éviter le surendettement, protéger les consommateurs contre les produits risqués et veiller à ce que les prix et les conditions des produits en ligne soient équitables. Au début de l'épidémie, la FCA avait dû publier à la hâte de nouvelles orientations dans tous ces domaines mais avec son plan d'action, elle s'engage à « remédier aux préjudices persistants » au cours des trois prochaines années. Pour Chris Woolard, directeur général par intérim de la FCA, l'institution va devoir envisager une transformation de ses activités à l'aune des conséquences de l'épidémie sur le secteur. L'accent sera mis en particulier sur les résultats plutôt que sur le processus et sur une meilleure utilisation des données dans la conception et la fourniture de services financiers.

HSBC reconnaît des manquements aux règles anti-blanchiment de sa succursale australienne – Dans une note à la cellule de renseignement financier australienne, HSBC reconnaît avoir enfreint les lois contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme en ne déclarant pas les transactions qu'elle a facilitées avec certaines banques et autres institutions étrangères. La banque n'a pas précisé le nombre de violations potentielles de la loi mais des milliers de transactions financières pourraient être en jeu. La loi australienne prévoit des amendes pouvant aller jusqu'à 10,3 M£ pour chaque infraction à la législation. HSBC a rencontré des difficultés avec de nombreux régulateurs internationaux sur le même sujet par le passé. En 2012, la banque avait été condamnée à une amende de 1,9 Md\$ par les autorités américaines pour avoir permis à son réseau d'être utilisé par des cartels de drogue mexicains pour blanchir 881 M\$.

La législation sur les prêts à la consommation n'est pas adaptée aux plans de soutien aux ménages – L'une des mesures prévues par le gouvernement dans le cadre de la crise du coronavirus est le gel des remboursements des prêts et des cartes de crédit pendant trois mois. La loi britannique sur le crédit à la consommation prévoit que pour toute modification d'un contrat de prêt, la banque doit procéder à une nouvelle évaluation de la solvabilité de son client, impossible à conduire dans les circonstances actuelles. Par ailleurs, cette même loi exige que les banques envoient de manière automatique des lettres à leurs clients après deux mois pour exiger le paiement des arriérés. Si la FCA attend des banques qu'elles s'abstiennent de modifier les contrats sous-jacents de leurs clients, la règle des lettres d'arriérés ne peut être modifiée par que voie législative, ce qui est rendu impossible par les vacances parlementaires jusqu'au 21 avril au moins. Faute de lettre correctement libellée, les dettes sont juridiquement inexécutables. A ce stade, la FCA n'a pas dégagé de solution, même provisoire.

BANQUES & ASSURANCES

Le soutien Covid aux entreprises se simplifie et s'élargit aux structures de taille intermédiaire – Alors que la mise en œuvre des programmes d'aide aux entreprises continue de faire l'objet de critiques nombreuses sur les conditions d'éligibilité imposées par les banques, le chancelier R. Sunak a présenté de nouvelles mesures pour élargir le champ des entreprises bénéficiaires de l'aide et accélérer le traitement des demandes. Les exigences de garanties personnelles imposées aux PME pour les prêts allant jusqu'à 250 000£ ainsi que la nécessité d'avoir épuisé toutes les options commerciales disponibles sont désormais supprimées. Les grandes entreprises n'auront, par ailleurs, plus à présenter des conditions de crédit pour bénéficier de l'aide. Enfin, le programme s'ouvre aux entreprises de taille intermédiaire (entre 45M£ et 500M£ de revenus) qui pourront bénéficier des prêts garantis par l'État jusqu'à 25M£. Sur plus de 130 000 demandes, seulement 1000 auraient été approuvées pour un montant de prêts de 90M£.

Les start-ups britanniques attendent elles aussi leur programme de soutien – Confrontées à la crise du coronavirus, de nombreuses start-ups, en particulier celles qui en sont au tout premier stade de développement, seraient déficitaires, et donc non éligibles aux programmes de prêts garantis par le gouvernement. Plusieurs pistes seraient à l'étude par le Trésor : l'offre de prêts convertibles qui pourraient être soit remboursés après la crise, soit transformés en participations détenues par l'État et qui pourraient nécessiter un co-investissement avec des fonds de capital-risque comme caution de ces start-ups ; des subventions supplémentaires par l'intermédiaire

d'InnovateUK, l'organisme gouvernemental de soutien aux entreprises innovantes ; une extension des crédits d'impôt à la R&D. Selon les commentateurs, le plan d'aide, s'il est décidé, devrait être bien plus modeste que celui accordé aux PME et aux salariés. Les start-ups, souvent soutenues par des investisseurs solides financièrement, sont considérées comme un secteur moins prioritaire que d'autres où un nombre important d'emplois est en jeu.

A l'issue d'une consultation avec les banques, la FCA annonce des mesures additionnelles pour soutenir les ménages – Un **moratoire** sur les remboursements de certains prêts et de cartes de crédit, ainsi que la suppression des frais d'intérêts jusqu'à 500 £ de découvert pour tout client avec autorisation de découvert, seront effectifs pendant trois mois. Au-delà de 500 £ de découvert, les clients ne pourront pas payer un taux d'intérêt supérieur à celui qui s'appliquait avant la mise en œuvre de nouvelles règles de la FCA sur les découverts : en pratique, de nombreuses banques devront reporter des hausses de taux d'intérêts initialement prévues cette semaine. Enfin, le recours à ces mesures n'affectera pas le score de crédit des clients. Si les institutions ont jusqu'au 14 avril pour mettre ces mesures en place, les principales banques britanniques (HSBC, Lloyds, RBS, Barclays, Santander et Nationwide) les appliquent de fait depuis le 9 avril. D'autres annonces sont attendues pour soutenir les détenteurs de prêts automobiles dans les prochains jours.

Les banques et le gouvernement s'engagent au profit du secteur caritatif – Big Society Capital, un investisseur à impact social financé par Barclays, HSBC, Lloyds, RBS et JP Morgan, a annoncé la création d'un fonds de 100 M£, destiné à octroyer des prêts – sans intérêts pendant un an – aux entreprises sociales et œuvres caritatives rencontrant des difficultés à accéder aux prêts garantis du gouvernement. Dans un **communiqué**, Big Society Capital a annoncé le lancement de trois autres fonds pour soutenir les associations du secteur caritatif dans la lutte contre le Covid-19, auxquels pourraient également contribuer les banques britanniques. Selon Bloomberg, les hauts dirigeants de Barclays auraient notamment renoncé à une partie de leurs primes annuelles pour financer un fonds de 100 M£ au profit du secteur caritatif. Le gouvernement est également actif sur ce front : le 8 avril, le chancelier Rishi Sunak a annoncé le transfert de 750 M£ de subventions directes en soutien aux associations caritatives.

La crise Covid-19 déclenche des sorties de capitaux massives – Selon des données de **Calastone**, les sorties de capitaux des fonds britanniques ont atteint un montant net de 3,1 Md£ en mars, soit trois fois plus que les sorties faisant suite au référendum sur le Brexit en 2016. Les fonds investissant dans les obligations (« *fixed income funds* ») sont très touchés par l'hémorragie (- 3,7 Md£), tandis que les fonds investissant dans les actions (« *equity funds* ») résistent mieux (- 244 M£). Dans cette sous-catégorie, les fonds d'action indiciels (+ 1,4 Md£) restent très populaires, contrairement aux fonds d'action à stratégie active (- 1,6 Md£). Ces mouvements sont contrebalancés par des entrées nettes dans les fonds de marché monétaire (« *money market funds* », + 854 M£). Malgré ces sorties nettes, de nombreuses plateformes d'investissement en ligne ont signalé une forte augmentation dans le nombre d'ouvertures de nouveaux comptes.

De nombreux entreprises d'assurances renoncent à verser des dividendes – Il est désormais acté que seule une très petite proportion de couvertures assurantielles dédommageront les entreprises affectées par le Covid-19. En effet, après l'épidémie de Sars en 2003, les assureurs s'étaient protégés contre le risque d'avoir à couvrir les retombées économiques d'une nouvelle pandémie. A court terme, le secteur assurantiel fait donc surtout face à des risques de réputation. Face à cet enjeu, les assureurs Aviva, RSA, Direct Line et Hiscox ont renoncé à verser des dividendes ; décision dont s'est félicitée la PRA, qui avait encouragé dans **une lettre** les assurances à la « prudence » concernant la distribution de dividendes. Si Legal & General a rompu les rangs (en versant des dividendes d'un montant total de 750 M£), les entreprises Phoenix, M&G, Admiral et Hastings n'ont pas encore communiqué sur ce sujet. Enfin, l'industrie réfléchit à développer des nouveaux produits pour couvrir contre les retombées d'une nouvelle pandémie. Compte tenu des risques systémiques liés à ce type d'événement, toute couverture devra bénéficier du soutien de l'État, selon le **président** de la fédération des assureurs britanniques.

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 Ernout

Version du 9 avril 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.