



Westminster & City News

NUMÉRO 10

Du 6 au 12 mars 2020

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

Le gouvernement devrait modifier les critères d'investissement public afin de permettre d'investir davantage dans les zones défavorisées – Le Chancelier R. Sunak a indiqué procéder à une révision des critères d'investissement public du [Livre vert](#) sur l'évaluation des projets d'investissement afin de mieux répondre à l'objectif gouvernemental de réduction des inégalités. Le *Treasury* devrait moins se focaliser sur le critère de stimulation de la croissance dans l'allocation des fonds publics, au profit d'une pondération plus forte de la contribution à la réduction des écarts de productivité inter-régionaux et l'amélioration du « bien-être » des habitants des régions les plus pauvres. L'annonce du Chancelier intervient une semaine après la publication d'un [rapport](#) du parti travailliste mettant en lumière le poids disproportionnellement élevé des investissements du *Housing infrastructure Fund* à Londres et dans le Sud-Est (18 £ par tête dans le Nord-Est contre 98 à Londres).

Le gouvernement et la Banque d'Angleterre (BoE) ont coordonné leurs actions pour gérer les effets économiques du coronavirus. La BoE a voté à l'unanimité mercredi matin la baisse de son taux directeur de 50 points de base, à 0,25%, et maintenu le montant de son programme d'achat d'obligations d'Etat à 435 Mds£, et celui de son programme d'achat d'obligations d'entreprises à 10 Mds£. De son côté le gouvernement a annoncé un plan d'action de 12 Mds£ en trois points : (1) soutien au système de santé (NHS) avec le déblocage d'un fonds d'urgence doté de 5 Md£, (2) soutien aux ménages avec notamment la suppression du délai de carence pour les allocations maladie et la création d'un fonds d'urgence doté de 500 M£ au niveau local, (3) soutien aux entreprises à travers, entre autres, la prise en charge des allocations maladie par le gouvernement pour certaines entreprises, et la mise en place d'un nouveau système de garantie de l'Etat aux prêts bancaires pour les PME.

Le chancelier R. Sunak a dévoilé son [budget](#) le 11 mars devant la chambre des Communes. Ce budget marque la fin d'une période d'austérité de 10 ans, le gouvernement promettant une hausse importante des dépenses courantes et d'investissement. Le plan d'investissement prévoit 640 Md£ d'investissement bruts en capital au cours des cinq prochaines années, financés principalement par le recours à l'emprunt. L'*Office for Budget Responsibility* (OBR) a publié ses prévisions en parallèle du budget et a revu à la baisse les perspectives de croissance de l'économie britannique. L'activité devrait croître de seulement 1,1 % en 2020 contrainte par une faible productivité et une baisse de la consommation des ménages, avant de rebondir à 1,8 % en 2021. Les hypothèses sous-jacentes retenues à la date du 17 février afin d'établir ce scénario n'intègrent pas les effets de la crise du coronavirus, ni les effets des mesures d'urgence annoncées.

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

La croissance de l'économie britannique reste stable en janvier. La croissance du PIB a été nulle en janvier (en glissement mensuel), en dessous des attentes à 0,2 %, et de l'expansion de 0,3 % en décembre. L'activité britannique n'a pas rebondi comme le laissaient espérer les enquêtes d'opinion à la suite de la baisse des incertitudes politiques. La production industrielle s'est contractée de 0,1 % et l'activité du secteur de la construction a chuté de 0,8 %, notamment en raison des intempéries. L'activité du secteur tertiaire est restée faible également, en hausse de 0,1 %

par rapport à décembre. Les perspectives économiques ne devraient pas s'améliorer dans les prochains mois, l'épidémie du coronavirus déprimant la consommation des ménages et entravant les processus de production.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

L'UE pourrait retarder l'adoption des décisions d'équivalence sur l'accès aux marchés par le RU - Face à l'insistance du RU à pouvoir s'écarter librement des réglementations financières de l'UE après la période de transition, la Commission pourrait ralentir le processus sur l'adoption des décisions d'équivalence pour l'accès aux marchés UE et RU qui devait s'achever en juin. Alors que Rishi Sunak, chancelier de l'Echiquier, avait demandé dans une [lettre](#) adressée à Valdis Dombrovskis, commissaire européen pour les services financiers, des progrès rapides, ce dernier a indiqué que les premiers cycles de négociation avaient mis en évidence des « divergences sérieuses » et que, compte tenu de l'ampleur des flux financiers concernés, l'évaluation des conditions d'accès et de coopération entre les autorités de surveillance de l'UE et du RU pourrait finalement durer jusqu'à la fin de l'année.

RÈGLEMENTATION FINANCIÈRE

Outre la baisse du taux, la BoE annonce des mesures d'urgence pour soutenir le financement de l'économie

– Le comité de politique monétaire (MPC) a annoncé l'activation d'un mécanisme de financement des banques visant à soutenir les PME (« *Term Funding Scheme for SMEs* », TFSME). La BoE fournira sur les douze prochains mois des prêts d'une durée de 4 ans aux banques participantes, à hauteur de 5 % de leur volume de prêts octroyés à l'économie réelle et à un taux proche ou égal au taux directeur. Cette mesure permettra aux banques de répercuter le nouveau taux sur l'économie réelle rapidement. De plus, le comité de politique financière (FPC) a annoncé la réduction du coussin de capitaux contra-cycliques de 1 % à 0 % des actifs pondérés des banques, avec effet immédiat. L'abaissement du coussin permettra aux banques d'injecter jusqu'à 190 Md£ supplémentaires dans l'économie, selon la BoE. La PRA a ajouté qu'elle s'attendait à ce que les fonds libérés soutiennent le financement de l'activité, mais ne conduisent pas à une augmentation des dividendes et des primes.

La FCA envisage de renforcer les obligations des entreprises cotées en matière de changement climatique -

Dans un document de [consultation](#) (ouverte jusqu'au 5 juin), la *Financial Conduct Authority* propose une série de mesures appelant les entreprises cotées à se soumettre à des obligations de déclaration similaires à celles qui sont recommandées par le groupe de travail sur les déclarations financières liées au climat (TCFD) ou justifient leurs décisions de ne pas le faire. Les propositions pourraient également être étendues à un plus grand nombre d'émetteurs. Le TCFD devrait bientôt publier des orientations pour l'industrie couvrant les obligations de déclaration liées au climat, à la gestion des risques, à l'analyse de scénarios et à l'innovation. La FCA étudie également la manière d'améliorer les informations relatives au climat fournies par les entreprises réglementées, y compris les questionnaires d'actifs, afin d'assurer une approche coordonnée.

Le gouvernement annonce une nouvelle loi sur les services financiers post-Brexit – Le RU présente dans un

document de [consultation](#) ouverte jusqu'au 11 mai son *Overseas Fund Regime* (OFR), un régime simplifié qui devrait offrir une base plus appropriée pour la reconnaissance des fonds de détail étrangers qui souhaitent accéder au marché britannique, après la période de transition. Deux régimes sont envisagés dans le cadre de l'OFR : un régime pour les fonds de détail et l'autre pour les fonds du marché monétaire. L'alignement de la réglementation financière entre RU et Gibraltar pour les autorisations et la supervision est également [réaffirmé](#) ainsi que l'engagement du RU à mettre en œuvre dans les délais l'accord de [Bâle III](#). Enfin, un prélèvement sur les professionnels assujettis à la lutte contre le blanchiment pourrait être introduit pour contribuer, à hauteur de 100 M£, au financement du plan de lutte contre la criminalité économique. Le gouvernement publiera une consultation dans le courant du printemps pour une entrée en vigueur de la mesure en 2022-2023.

Le Trésor britannique (HMT) promet une meilleure coordination entre régulateurs et superviseurs financiers – Le HMT a publié ses [conclusions](#) de la première phase du *Financial Services Future Regulatory Framework Review*. Alors que les entreprises s'étaient plaintes de la charge administrative liées aux diverses initiatives réglementaires, le HMT a annoncé la création d'une grille (« *Regulatory Initiatives Grid* ») leur offrant une meilleure visibilité sur l'agenda réglementaire sur les deux prochaines années. Celle-ci sera alimentée par un forum (« *Financial Services Regulatory Initiatives Forum* ») rassemblant la BoE, la PRA, la FCA, le PSR, la CMA, et le HMT comme membre observateur. Lors de la deuxième phase de l'exercice, le HMT réfléchira à accroître le rôle des organes démocratiques (ministères et Parlement) dans l'élaboration et le suivi des règles financières.

La FCA lance une analyse sur les données utilisées et vendues sur les marchés financiers de gros – Dans le cadre d'un [appel](#) à contributions, la FCA souhaite mieux comprendre comment les données sont accessibles et utilisées, la valeur offerte aux participants du marché et si elles sont vendues et tarifées de manière concurrentielle. La revue mettra particulièrement l'accent sur les données commerciales et les indices de référence, qui jouent un rôle essentiel sur les marchés financiers de gros pour prendre des décisions d'investissement, évaluer les positions et satisfaire aux obligations réglementaires. L'appel à contributions invite également à formuler des commentaires sur l'accès et l'évolution de l'utilisation des données et des techniques d'analyse sur l'ensemble des marchés financiers de gros. Sur cette base, la FCA pourrait envisager de nouvelles mesures pour remédier aux dysfonctionnements constatés.

MARCHÉS FINANCIERS

Le FTSE 100 chute mais ne se relève pas – La chute du cours du pétrole, les inquiétudes liées au coronavirus, et la crainte d'une récession mondiale ont ébranlé la City. Lundi, le FTSE 100 a chuté de 7,69 %, entrant ainsi en « *bear market* » (marché baissier affichant un repli d'au moins 20 % depuis son dernier plus haut) après les pertes de la semaine dernière. L'indice a stagné mardi (+ 0,23 %) avant de récidiver mercredi (- 1,4 %), reflétant l'indifférence des marchés aux annonces du Budget. Le FTSE était en baisse jeudi (- 5,6 % à la mi-journée) à la suite de l'annonce de la fermeture des frontières américaines aux personnes ayant voyagé dans la zone Schengen. Cette tendance baissière devrait se poursuivre avec la propagation du virus et les annonces des retombées économiques. Les investisseurs ont délaissé les actions au profit d'obligations d'Etat, faisant chuter la courbe de rendement des obligations britanniques (les *gilts* jusqu'à sept ans affichaient des rendements négatifs dans la journée de lundi). Cette semaine, la livre sterling a également baissé face à l'euro (1 £ = 1,13 \$) et au dollar (1 £ = 1,27 \$).

H2O, le fonds d'investissement de Natixis basé à Londres, a été durement touché par la volatilité financière – Multibonds, le fonds principal de H2O, a perdu lundi 20 % de sa valeur d'actif net. Cette sous-performance a accéléré les retraits du fonds, dont la valeur des actifs sous gestion est passée de 5,7 Md€ il y a trois semaines à 3,5 Md€. Selon le Financial Times, H2O aurait prévenu dans une lettre envoyée mardi à ses investisseurs de ces pertes « étonnamment importantes », entraînant la chute du cours de l'action de son propriétaire Natixis le lendemain (- 13 %). Les retraits du fonds pourraient s'accroître dans les prochains jours, d'autant plus que son dirigeant Bruno Crastes s'est précédemment engagé à ne jamais geler les rachats. L'année dernière, les divers fonds d'H2O avaient subi des rachats d'une valeur totale de 8 Md€ après des révélations du Financial Times sur le manque de liquidité de son portefeuille d'obligations.

AUDIT

Le gouvernement devrait ouvrir une consultation sur la réforme de l'audit dans les semaines à venir – Les [propositions](#) de réforme du gouvernement dérivées des recommandations du [rapport Kingman](#) de 2018 devraient notamment inclure une extension de la définition des « entités publiques d'investissement » aux grandes sociétés non cotées, et une obligation pour les directeurs des groupes audités de certifier que leurs comptes sont « justes » sur le modèle du régime *Sarbanes-Oxley*. Cette annonce intervient une semaine après que le FRC a [réitéré](#) ses appels en faveur d'une séparation opérationnelle des activités de conseil et d'audit des cabinets du *Big 4* au RU. KPMG a par ailleurs [finalisé](#) la vente de son activité de conseil en placements de retraite (500 personnes), transférée à [Isio](#) le 2 mars pour 200 M£. Cette cession, qui vise à éviter tout conflit d'intérêt avec la branche audit du cabinet, est la restructuration la plus importante jamais effectuée par un cabinet du *Big 4*.

Copyright
Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Londres (adresser les demandes à londres@dgtrésor.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,
Laura Guenancia, Jeanne Louffar et Pierre Serra

Revu par : Thomas Ernoul

Version du 12 mars 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.