



Westminster & City News

NUMÉRO 18

Du 1^{er} mai au 7 mai 2020

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

Le PMI composite de Markit s'est établi à 13,8 en avril contre 36 en mars. L'indice d'activité s'est effondré pour le secteur des services, s'établissant à 13,4 en avril contre 34,5 en mars. 80 % des entreprises de ce secteur ayant répondu à l'enquête ont indiqué avoir réduit leur activité en avril et 50 % ont eu recours au mécanisme de chômage partiel du gouvernement. Le PMI du secteur de la construction s'est établi à 8,2, bien en dessous de son niveau de mars (39,3) et des attentes (28,0). L'enquête indique que la reprise du secteur devrait être contrainte par le manque de matériaux et les délais de livraison. Le PMI manufacturier a mieux résisté, s'établissant à 32,6 en avril contre 47,8 en mars. Les niveaux de commandes, de production et d'emploi ont tous enregistré leur chute la plus rapide depuis la création de l'indice.

6,3 millions d'employés britanniques bénéficient du dispositif de chômage partiel. Au 3 mai, 800 000 entreprises ont recouru au *Coronavirus Job Retention Scheme*, le mécanisme de chômage partiel du gouvernement britannique qui permet aux employés *furloughed* de recevoir 80 % de leur salaire, à due concurrence de 2 500 £ par personne. Environ 1/5 de la main d'œuvre britannique serait couverte par ce mécanisme, pour un coût total de 8 Md£ pour le gouvernement. Selon la dernière enquête de l'ONS, deux tiers des entreprises britanniques envisageaient d'utiliser ce mécanisme, ce qui signifie que le nombre d'employés couverts - et le coût pour le gouvernement - continuerait d'augmenter en mai. En parallèle, les inscriptions aux allocations sociales continuent d'augmenter. Le *Department for Work and Pensions* (DWP) a reçu plus de 1,8 million de demandes pour l'accès au *Universal Credit* entre le 16 mars et le 28 avril, soit six fois le volume observé en temps normal. Le DWP a indiqué que le nombre quotidien de demandes avait commencé à se stabiliser, mais restait plus de deux fois supérieur à la demande pré-crise.

La Banque d'Angleterre a voté à l'unanimité le maintien de son taux directeur à 0,1 %. Lors de sa réunion du 6 mai, le comité de politique monétaire (MPC) a également décidé de ne pas augmenter le montant de son programme d'achats d'actifs, à 7 voix contre 2, le gardant à 645 Md£. Le MPC a annoncé qu'il se tenait prêt à prendre d'autres mesures si la situation économique le nécessitait, laissant entendre que son programme d'achats d'actif pourrait être augmenté lors de la prochaine réunion en juin. La BoE a publié en parallèle un scénario économique prenant en compte la crise de Covid-19. Elle s'attend à ce que l'activité britannique se contracte de 14 % en 2020, avant de rebondir de 15 % en 2021. L'inflation devrait tomber proche de zéro cette année, avant de s'établir autour de 0,5 % en 2021. Enfin, le taux de chômage atteindrait 8 % en 2020.

REGLEMENTATION FINANCIERE & MARCHES FINANCIERS

Le comité de politique financière de la BoE publie un rapport « provisoire » de stabilité financière

– Le comité revient sur la période de volatilité accrue sur les marchés en mars, lors de laquelle les investisseurs se sont portés sur des actifs liquides, générant des sorties en capitaux des fonds et un assèchement de la liquidité sur les marchés obligataires. Les interventions de la BoE ont injecté de la liquidité dans l'économie, permettant finalement de calmer les marchés. Par ailleurs, le rapport estime que la résilience des principales banques permettra de faire face au scénario économique mis en avant dans le rapport de politique monétaire. Sous ce scénario, les banques subiraient des pertes de crédit totales d'un peu plus de 80 Md£, réduisant d'environ 45 % les réserves de capital dont elles disposent au-delà de leurs exigences minimales de fonds propres. Le comité est donc confiant que les banques pourront continuer à financer les entreprises et les ménages durant la crise de Covid-19.

Le régulateur relâche la pression réglementaire sur les entreprises financières – La *Prudential Regulation Authority* (PRA) a tout d'abord modifié le calendrier de ses initiatives de régulation. Les tests de résistance au changement climatique (« *Climate Biennial Exploratory Scenario* ») et ceux pour les assureurs seront repoussés respectivement en 2021 et 2022. La PRA et la *Financial Conduct Authority* ont également levé des obligations de reporting concernant le remplacement du Libor par le SONIA jusqu'à la fin du T2 2020. De plus, la PRA a allégé certaines exigences en matière de résolution. L'échéance pour transmettre le rapport concernant les préparations à la résolution (« *Resolvability Assessment Framework* ») a été décalée à octobre 2021. D'autres échéances liées aux plans de résolution des banques ont été repoussées (conformité sur les capacités d'évaluation, obligations de reporting...). Enfin, la PRA a annoncé qu'elle fixerait les exigences de capitaux **Pillar 2A** sous la forme d'un montant nominal au lieu d'un pourcentage du total des actifs pondérés en fonction du risque.

Plus de 69 000 « Bounce Back loans » ont été versés lundi, jour de l'entrée en vigueur du dispositif

– Près de la moitié des 130 000 entreprises en ayant fait la demande ont reçu un « **Bounce Back loan** », le volume total des prêts versés lundi s'élevant à 2 Md£. Ces prêts compris entre 2 000 et 50 000 £ sont garantis à 100 % par l'État, qui prend en charge les intérêts (fixés au taux de 2,5 %) et les frais bancaires pendant les douze premiers mois. Malgré ce succès, le dispositif est déjà critiqué. En effet, la majorité des huit banques autorisées par la *British Business Bank* (BBB) à émettre ces prêts n'accepteraient pas les demandes d'entreprises non-clientes, excluant de fait des PME du dispositif. Par ailleurs, de nombreux prêteurs non-bancaires (pour l'instant non accrédités par la BBB) craignent de ne pas pouvoir distribuer ces prêts, compte tenu des ressources importantes en capital qu'ils impliquent. Ce déséquilibre risque selon eux d'avoir des effets délétères sur la concurrence du marché des prêts aux PME.

Les ménages et entreprises britanniques accumulent des réserves de liquidités durant la crise

– Selon des données de la BoE, les avoirs monétaires en livres sterling des ménages et des entreprises du secteur privé ont augmenté de 57,4 Md£ en mars, soit une hausse historique de 4,4 % par rapport au mois précédent. Les entreprises ont notamment augmenté leurs emprunts bancaires de 34 Md£, une hausse portée principalement par les grandes entreprises. Par ailleurs, ces données datant de la fin de mois de mars ne capturent pas les mesures mises en place par la BoE et le HMT pour favoriser l'accès au financement pour les entreprises.

Les investisseurs doivent maintenir la confiance de leurs clients en dépit de la crise du Covid-19

– Dans son étude *Earning Investors Trust*, le *Chartered Financial Analyst Institut* souligne les défis auxquels les investisseurs sont confrontés dans un contexte d'incertitude quant au calendrier et à la gravité de la crise économique liée au Covid, alors que l'évaluation des actifs par les investisseurs est rendue difficile et peu fiable par la volatilité des marchés et des prix. Sur les 3 525 investisseurs particuliers interrogés couvrant 15 marchés géographiques, la moitié estime que leurs entreprises sont bien ou très

bien préparées à gérer une crise financière contre 2/3 des investisseurs institutionnels. Les niveaux de confiance dans les services financiers contrastent également avec les niveaux de confiance des investisseurs de détail dans le secteur technologique (60%) et dans le secteur médical (68%). Dans le cas des régimes de retraite à prestations définies et des régimes de retraite d'État ou gouvernementaux, 60 % des bénéficiaires éligibles au RU se disent confiants de recevoir les prestations contre 35% qui en doutent. Le recours accru à la technologie est également un argument de confiance pour les investisseurs même s'ils continuent à faire massivement confiance aux conseils d'une personne, un point de vue exprimé par plus des trois quarts des investisseurs de détail britanniques. Enfin, la demande de produits suivant des stratégies ESG (Environnement, Social et Gouvernance) continue de croître, les investisseurs institutionnels estiment que les produits ESG ont renforcé la confiance dans le secteur.

BANQUES & ASSURANCES

La FCA reste mobilisée dans la lutte contre le délit d'initiés – Dans une déclaration au journal économique Financial News, Mark Steward, directeur de la surveillance des marchés à la *Financial Conduct Authority* a renouvelé la vigilance du régulateur britannique face aux risques d'une augmentation des cas prévisibles d'abus de marché dans les prochains mois et a prévenu que les délits d'initiés seraient tout aussi sanctionnés, même pendant l'épidémie de coronavirus. Les efforts de la FCA pour aider les sociétés cotées en bourse à lever des capitaux rapidement tout en prolongeant les délais pour l'établissement des états financiers pendant la crise du coronavirus pourraient exposer davantage à la divulgation d'informations privilégiées. La FCA a prévenu que ces outils de surveillance étaient pleinement opérationnels même pendant la crise du Covid mais a rappelé l'importance de renforcer les contrôles en cette période. Entre janvier et le 20 avril 2020, la FCA a perçu 2,8M£ d'amendes, soit une forte baisse par rapport aux 272,9 M£ au cours de la même période en 2019.

Barclays est à l'origine de la moitié des arrangements prévus par le Covid Corporate Financing Facility - Au 30 avril, Barclays a déclaré avoir émis 7,2 Md£ de *commercial papers* pour ses clients sur les 16Md£ rachetés par la BoE. NatWest a, pour sa part, émis pour 3 Md£ de titres et HSBC pour 2,75Md£. Les banques américaines et européennes qui sont actives au Royaume-Uni n'ont pas fait appel à cette facilité pour l'instant. Le CCFF de la BoE a été conçu pour alléger la pression sur les flux de trésorerie des entreprises, notamment les plus grandes, causée par la crise du coronavirus. Dans le même temps, le *Treasury Select Committee* du Parlement s'interroge sur les difficultés pour les PME d'accéder aux prêts d'urgence du gouvernement par le biais du système en ligne de Barclays, et notamment les *Bounce Back loans* garantis à 100% par le gouvernement, certains clients ayant été invités à renouveler plusieurs fois leurs demandes.

Les régulateurs présentent le programme de leurs travaux réglementaires dans un document pilote- Le Financial Services Regulatory Initiatives Forum, qui regroupe la BoE, la PRA, la FCA, le régulateur des systèmes de paiement et l'Autorité de la concurrence, ainsi que le Treasury comme observateur, a lancé une initiative visant à partager les projets à venir avec l'ensemble du secteur dans un format accessible. La *Regulatory Initiatives Grid*, annoncée par le chancelier Rishi Sunak dans le budget de mars, présente les travaux réglementaires prévus avec des calendriers et des dates clés, notamment la transition du LIBOR et l'introduction de la législation sur les services financiers pour préparer la fin de la période de transition de retrait de l'UE. Ont été ajoutées les initiatives annulées ou retardées comme les tests de résistance 2020 et un certain nombre de consultations. Le lancement de la « grille » a été avancé pour aider les entreprises impactées par la crise du coronavirus. Elle fonctionnera comme un projet pilote initial de 12 mois et sera publiée au moins deux fois par an.

La FCA va demander une décision de justice concernant les assurances pour les pertes d'exploitation (« business interruption cover ») – Alors que des centaines d'entreprises s'apprêtaient à lancer des poursuites contre leurs assureurs concernant la non prise en charge des dommages liés à la crise Covid-19, la FCA a indiqué vouloir mener cette action en justice pour le compte des assurés, ce qui

permettrait au dossier d'être traité plus rapidement. Cette décision forte de la FCA montre sa détermination à éviter aux entreprises des années de procédures coûteuses. La FCA a demandé aux assureurs concernés de justifier leurs positions d'ici le 15 mai, date après laquelle elle entamera une action en justice auprès de la Haute Cour de Londres. Par ailleurs, une étude réalisée auprès de 500 PME citée par le *Financial Times* montre l'impact négatif de l'épisode de Covid-19 sur la confiance envers le secteur. Ainsi, 60 % des PME interrogées estiment que leurs assurances n'ont pas été suffisamment transparentes concernant le traitement des pertes liées à l'épidémie de Covid-19. Un tiers d'entre elles pourrait en conséquence suspendre leur assurance pour pertes d'exploitation.

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, Jeanne Louffar et Pierre Serra

Revu par : Thomas Ernoult

Version du 7 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.