



**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°15 – 30 avril au 6 mai 2021

En bref

Les prêts hypothécaires ont atteint un niveau record en mars. Selon les données publiées par la Banque d'Angleterre, les emprunts hypothécaires nets ont atteint 11,8 Mds£ en mars, soit le montant le plus élevé depuis le début des enregistrements en avril 1993.

Fait marquant : la Banque d'Angleterre a revu ses prévisions de croissance à la hausse

Le PIB britannique se serait contracté de 1,5 % au T1 2021 (contre - 4,25 % estimé en février) et devrait rebondir fortement au T2 (+ 4,25 %), grâce à la campagne de vaccination et la levée des mesures de restriction. L'activité économique devrait rester soutenue jusqu'à la fin de l'année grâce à une diminution du risque sanitaire et de l'incertitude, et aux mesures de soutien budgétaires et monétaires. La BoE anticipe ainsi un rebond de croissance à + 7,25 % en 2021 (contre 5 % auparavant), + 5,75 % en 2022 (contre 7,25 %) et + 1,25 % en 2023 (inchangé). Les prévisions du taux de chômage ont été revues à la baisse, grâce à l'extension du dispositif de chômage partiel jusqu'à septembre : le taux de chômage atteindrait un pic de 5,4 % à l'automne (contre 4,9 % actuellement), avant de diminuer graduellement pour s'établir à 5 % fin 2021 (contre 6,5 % estimé auparavant), 4,5 % en 2022 et 4,25 % en 2023.

LE CHIFFRE À RETENIR

6 MDS£

Il s'agit des arriérés de loyers des propriétés commerciales accumulés pendant la pandémie.

Actualité macro-économique

Le comité de politique monétaire a maintenu à l'unanimité son taux directeur inchangé à 0,1 % -

Le total de son programme d'achats d'actifs reste également inchangé à 895 Md£, voté à une majorité de 8 voix contre 1, A. Haldane ayant voté pour le diminuer à 845 Md£. Le comité de politique monétaire (MPC) a également décidé de diminuer le rythme de ses achats d'obligations à 3,4 Md£ par semaine (contre 4,4 Md£ auparavant), afin de ne pas compléter son programme avant la fin de l'année. La Banque d'Angleterre a revu sa trajectoire d'inflation, qui s'établirait à 2,25 % en 2021 avec un pic à 2,47 % au T4 2021. Elle diminuerait par la suite à 2 % fin 2022 et sous la cible fin 2023. Il s'agit des prévisions d'inflation à horizon 3 ans les plus basses depuis février 2014, signalant aux marchés que le MPC ne s'attend pas à devoir rehausser son taux directeur à court terme. Le comité a affirmé que la hausse de l'inflation au-dessus de la cible de 2 % resterait « modeste » et « temporaire ». Le cabinet de conseil Panthéon Macroeconomics anticipe la première hausse du taux directeur au second semestre 2023 (+ 0,15 pp à 0,25 %), tandis que JP Morgan s'attend à une hausse des taux au T1 2023.

Le patrimoine des ménages britanniques a atteint un niveau record pendant la pandémie -

La richesse nette des ménages a atteint 11 400 Md£ en 2020 (+ 9,1 %), soit un patrimoine moyen de 172 000 £ par personne au Royaume-Uni selon l'*Office for National Statistics*. Les principaux facteurs seraient l'augmentation des prix immobiliers (+ 8,5 % sur l'année 2020), l'augmentation de l'épargne et du patrimoine retraite. Cette évolution soulève des questions sur l'équité intergénérationnelle de l'économie britannique. En effet, les propriétaires immobiliers et les hauts revenus ont vu leur situation financière s'améliorer pendant la crise, tandis que les jeunes ont été les plus touchés par les pertes d'emplois et de revenus. Les jeunes

seront également ceux qui devront assumer le problème de dettes publiques et privées plus élevées dans le futur.

Le Chancelier a indiqué que l'épargne accumulée pendant la pandémie devrait stimuler la reprise économique -

Lors du *CEO Council Summit* du Wall Street Journal, R. Sunak a indiqué que 140 Md£ avaient été épargnés par les ménages britanniques et 100 Md£ par les entreprises. Le Chancelier estime que la dépense de cette liquidité pourrait conduire à un important rebond économique, ce qu'il a essayé d'encourager avec des mesures d'incitation telles que la « super deduction » (dispositif de sur-amortissement ciblant l'investissement des entreprises et présentée lors du Budget de mars). Il s'est déclaré optimiste sur la trajectoire économique jusqu'à la fin de l'année, la confiance des acteurs économiques ayant retrouvé son niveau pré-pandémique et l'activité accélérant significativement depuis l'allègement des restrictions.

Actualité commerce & investissement

Londres a annoncé la conclusion d'une série de contrats à l'exportation et d'investissements avec l'Inde -

Dans un communiqué de presse, le Premier ministre a annoncé la signature de plusieurs 'exports deals' avec l'Inde et de contrats d'investissements directs étrangers. Le communiqué indique notamment la signature d'un contrat d'une valeur de 200 M£ pour l'entreprise de robots chirurgicaux CMR Surgical et un investissement sur le territoire britannique de 240 M£ du Serum Institute. Le gouvernement estime que l'ensemble de ces contrats pourrait entraîner la création de 6 500 emplois au Royaume-Uni. Aussi, Delhi et Londres ont annoncé la signature d'un *Enhanced Trade Partnership*. Ce texte ne constitue pas un accord

de libre-échange en tant que tel, et devrait emporter essentiellement la levée de certaines barrières non-tarifaires, en particulier sur les fruits et les dispositifs médicaux. Si la visite officielle de Boris Johnson en Inde a été annulée en raison de la dégradation de la situation sanitaire, Londres multiplie les ouvertures vis-à-vis des autorités indiennes et affiche toujours son ambition d'ouvrir très prochainement des négociations commerciales avec New Delhi.

Le Parlement britannique a adopté le projet de loi sur le filtrage des investissements étrangers –

Le 29 avril dernier, le projet de loi *National Security and Investment bill* a reçu le sceau royal à la suite de l'approbation du texte par les deux chambres du Parlement. Le Royaume-Uni dispose dorénavant d'un véritable mécanisme de filtrage des investissements. En comparaison avec le texte présenté à l'automne dernier par le gouvernement, les principaux amendements retenus sont venus réduire l'étendue des transactions frappées par le nouveau régime. Pour mémoire, le nouveau régime prévoit une obligation pour les acquéreurs de notifier les opérations de montée au capital (supérieur à des seuils définis) pour 17 secteurs jugés critiques. En outre, le projet de loi adopté crée un pouvoir d'intervention discrétionnaire du ministre de l'Economie, qui pourra intervenir dans une transaction en cours, ou déjà réalisée jusqu'à 5 ans après sa réalisation.

Actualité financière

1 Réglementation financière et Marchés

La FCA propose d'assouplir la règle de suspension des SPAC cotées en bourse – Faisant suite à la *UK Listing Review*, et dans le cadre de la volonté de la City de renforcer son attractivité après le Brexit, une [consultation](#) a été lancée par la FCA afin de modifier les modalités d'inscription à la cote des sociétés d'acquisition à vocation spécifique (SPAC). La *Review*

proposait de libéraliser leur régime afin de redynamiser les IPO à Londres, notamment *via* la suppression de la règle de suspension de la cotation (selon laquelle la négociation d'un SPAC coté en bourse doit être suspendue lorsqu'une société à acquérir a été identifiée). La FCA propose d'y déroger lorsqu'un minimum de 200 M£ est levé lors de la cotation initiale d'un SPAC. Une « *redemption option* », permettant aux investisseurs de sortir d'un SPAC avant qu'une acquisition ne soit réalisée, est également proposée, ainsi qu'une limite de temps sur la période d'exploitation d'un SPAC si aucune acquisition n'est réalisée. Ces propositions ont pour but d'offrir « un régime plus souple pour les SPAC de grande taille », « tout en garantissant la protection des investisseurs ».

Le gouverneur adjoint de la Banque d'Angleterre (BoE) Sam Woods estime qu'il y a de « solides arguments » en faveur de règles minimales concernant la pondération des risques pour les prêts hypothécaires –

La BoE s'était inquiétée d'une baisse significative concernant la pondération des risques sur les prêts immobiliers (qui permet de déterminer le montant de capital à immobiliser pour se prémunir en cas de défaut de paiement) par les banques utilisant leurs propres modèles de calcul internes, et non les directives établies par les régulateurs. D'après S. Woods, ceci « a entraîné une augmentation des risques prudentiels et une divergence croissante » entre les banques. Une consultation avait été lancée en septembre 2020, qui proposait l'introduction d'une obligation de pondération des risques d'au moins 7 % pour chaque prêt immobilier, et d'une pondération moyenne de 10 % pour un portefeuille de prêts. S. Woods a indiqué que les réponses à la consultation ont montré qu'il existe des arguments prudentiels solides en faveur de certains « planchers », ou d'attentes minimales en matière de pondération des risques à partir de modèles internes - ce qui permettrait également de garantir une concurrence équitable entre les banques. Toutefois, S. Woods considère que les deux planchers proposés pourraient ne pas être

requis de façon simultanée, étant donné la volonté d'éviter une augmentation significative des réserves en capital.

L'ancien directeur à la politique réglementaire au Pensions Regulator A. Warwick-Thompson juge que le gouvernement fait preuve de complaisance à l'égard des gestionnaires d'actifs dans le cadre de la réforme des retraites – Le gouvernement souhaite assouplir le plafond de 0,75 % sur les frais de gestion annuels afin de permettre aux régimes de retraite à cotisations définies d'investir plus largement dans des classes d'actifs dites illiquides, généralement des sociétés de capital-investissement et de capital-risque, afin de stimuler l'économie. Ces dernières investissent à leur tour dans des entreprises non cotées, telles que des sociétés britanniques innovantes. Toutefois, A. Warwick-Thompson considère que le gouvernement devrait faire pression sur les gestionnaires pour qu'ils modifient leurs structures de frais plutôt que d'assouplir le plafond des frais, qui augmenterait les coûts pour des millions d'épargnants de retraite professionnelle.

2 Banques et Assurances

Les prêts hypothécaires ont atteint un niveau record en mars. Selon les données publiées par la Banque d'Angleterre, les emprunts hypothécaires nets ont atteint 11,8 Mds£ en mars, soit le montant le plus élevé depuis le début des enregistrements en avril 1993. Cette forte hausse s'explique en partie par la fin attendue, à la fin du mois de mars, de l'exonération temporaire du droit de mutation, qui dispense les acheteurs de payer la taxe sur les premiers 500 000 £ de l'achat d'un bien immobilier résidentiel en Angleterre et en Irlande du Nord. Cette mesure a été prolongée jusqu'à la fin du mois de juin lors du Budget de mars. En mars, 82 700 approbations d'achat de logements ont été enregistrées. Bien que ce chiffre soit inférieur au pic atteint en novembre, il reste supérieur de 13 % à celui de février 2020, avant les premières restrictions de la pandémie.

Environ 700 000 personnes confrontées à des problèmes d'endettement bénéficieront cette année du programme gouvernemental *Breathing Space* - Les bénéficiaires du programme lancé cette semaine auront accès à des conseillers professionnels en matière d'endettement afin de les accompagner dans le processus de redressement de leurs finances sans subir la pression des créanciers ou de l'accumulation de dettes. Les participants bénéficieront d'une protection juridique à l'encontre de leurs créanciers pendant 60 jours, pendant lesquels la plupart des intérêts et des pénalités seront gelés et les mesures d'exécution arrêtées (les personnes en cours de traitement lié à leur santé mentale bénéficiant en outre de protections renforcées, les mesures restant disponibles pendant toute la durée de leur traitement de crise plus 30 jours supplémentaires). Le programme sera opérationnel en Angleterre et aux Pays de Galles, et devrait bénéficier jusqu'à 700 000 personnes au cours de sa première édition. Il bénéficiera aussi aux créanciers, avec plus de 400 M£ de remboursements supplémentaires de dettes attendus au cours de la première année du programme.

3 Audit

Les sociétés de conseil se sont vus attribuer plus de 600 M£ de contrats liés à la pandémie au Royaume-Uni, des dépenses un tiers plus élevées que précédemment communiqué – Ce montant, tiré d'une nouvelle analyse de la société de recherche *Tussell*, est probablement encore plus élevé car les détails de nombreux contrats n'ont pas encore été publiés. Entre autres, Deloitte a obtenu 26 contrats d'une valeur de 278,7 M£, principalement pour soutenir le déploiement du programme britannique de *Test and Trace*. PwC a remporté 36 contrats liés au coronavirus, soit plus que toute autre entreprise, et reçu 37,6 M£ de la *British Business Bank*, du *Cabinet Office*, du ministère de la Santé et d'autres parties du secteur public. KPMG et EY, les deux autres cabinets *Big Four*, ont respectivement obtenu des contrats d'une valeur totale de 21,6 M£ et de

13,8 M£. Cette dépendance du gouvernement dans le cadre de sa réponse à la pandémie de Covid-19 suscite des critiques ; le mois dernier, la commission des comptes publics de la Chambre des communes critiquait le choix du gouvernement de faire appel à des consultants coûteux pour mener à bien le programme *Test and Trace*, qui s'est vu allouer un budget total de 37 Mds£ sur deux ans. Le *Cabinet Office* a déclaré que le recours à des ressources externes était nécessaire mais qu'il a désormais été indiqué aux ministères de ne recourir à des services externes que lorsque l'expertise externe est essentielle et qu'elle représente un bon rapport qualité/prix.

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



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Responsable de la publication : Service Economique Régional de Londres

Rédacteurs : Emma Cervantes, Jeanne Louffar, Pierre Serra

Pour s'abonner : londres@dgtresor.gouv.fr