



Westminster & City News

NUMÉRO 11

Du 13 au 19 mars 2020

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

La Banque d'Angleterre (BoE) a de nouveau abaissé son taux directeur. Lors d'une réunion extraordinaire le 19 mars, la BoE a baissé son taux directeur de 15 pb à 0,10 %, un plus bas historique. Elle a également décidé d'augmenter le montant de son programme d'assouplissement quantitatif de 200 Md£, portant le montant total d'achats de la BoE à 645 Md£. Ces décisions font suite aux annonces du nouveau gouverneur A. Bailey qui avait indiqué la veille que la BoE était prête à injecter une quantité illimitée de liquidité dans l'économie. Le gouverneur a par ailleurs demandé aux investisseurs de cesser les ventes à découvert de titres du secteur financier. Les décisions de la BoE interviennent alors que les conditions se détérioraient pour la livre sterling et le rendement des obligations d'Etat sur les marchés.

R. Sunak a annoncé de nouvelles mesures économiques pour soutenir les entreprises et les ménages. Le 17 mars, le chancelier a annoncé une enveloppe supplémentaire de 350 Md£ de soutien aux entreprises pour faire face aux effets du coronavirus. En coordination avec la Banque d'Angleterre, le gouvernement met ainsi 330 Md£ de prêt garantis par l'Etat à disposition des entreprises afin de sécuriser leurs trésoreries. Les 20 Md£ restants seront alloués à des dépenses directes via la suspension de l'impôt foncier pour toutes les entreprises de vente au détail, restauration et loisirs pour les 12 prochains mois, et l'augmentation des aides destinées aux PME annoncées lors du budget du 11 mars. Concernant les mesures de soutien aux ménages, le gouvernement a annoncé que les remboursements des prêts hypothécaires pourraient être suspendus pour trois mois. Enfin, le gouvernement a également interdit l'expulsion des locataires pour les trois prochains mois.

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

Le marché du travail reste en bonne santé, avant l'impact du coronavirus. Le taux d'emploi s'est établi au record de 76,5 % sur la période novembre-janvier, en hausse de 0,6 % par rapport aux trois mois précédents. Le taux de chômage a augmenté à 3,9 % en janvier contre 3,8 % en décembre. La croissance des salaires hebdomadaires a accéléré à 3,1 % en janvier contre 2,9 % en décembre. L'impact du coronavirus sur l'économie britannique devrait cependant entraîner une détérioration des conditions sur le marché du travail. La fermeture de nombreux lieux publics comme les restaurants et pubs, ainsi que la baisse de l'activité du secteur du tourisme, pourrait entraîner des pertes significatives d'emploi ou du moins une suspension des embauches sur le moyen terme.

La balance commerciale du Royaume-Uni a été excédentaire entre novembre 2019 et janvier 2020 – L'excédent de la balance commerciale, en hausse de 19,5 Md£ par rapport au solde de la balance dans les trois mois précédents octobre 2019, a atteint 14 Md£. Cette amélioration significative de la balance commerciale résulte de la réduction du déficit de la balance des biens, tirée par une hausse des exportations de 9,2 Md£ conjuguée à une baisse des importations de 12,7 Md£ par rapport à la période de août 2019 à octobre 2019. Cette baisse des importations de biens résulte principalement d'une diminution des importations de machines et du matériel de transport, des produits chimiques et des produits manufacturés divers. Les métaux précieux, y compris l'or, ont également connu une très forte hausse de leurs exportations de 13,3 Md£ pour atteindre 14,5 Md£ dans les trois

mois précédents janvier 2020. Concernant les services, l'excédent de la balance a diminué de 2,4 Md£ sterling pour s'établir à 23,3 Md£ au cours des trois mois précédant janvier 2020. L'augmentation des importations a été partiellement compensée par une hausse de 0,4 Md£ des exportations de services, qui ont atteint 84,1 Md£.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

RÈGLEMENTATION FINANCIÈRE

La FCA appelle à la flexibilité des institutions financières vis à vis de leurs clients – Dans une [guidance](#) publiée le 17 mars, la FCA autorise les banques britanniques à mettre en place des mesures d'exception pour le recouvrement de frais bancaires ou de remboursements de prêts. Ce guide pratique appelé à évoluer au grès des évolutions de la crise liée au coronavirus, doit permettre aux institutions financières de limiter les risques de liquidités et sur les marchés. Elles doivent ainsi proposer des mesures exceptionnelles pour faciliter l'accès aux espèces et le retrait de dépôts sur comptes courants sans frais. Les plans de surendettement doivent être rééchelonnés sur de plus longues périodes, au moins jusqu'au 1er octobre. Les obligations de *reporting* réglementaires applicables aux sociétés listées sont également assouplies. Enfin, le chancelier Rishi Sunak a annoncé un moratoire de 3 mois sur le remboursement des prêts hypothécaires, même si la fédération UK Finance a précisé par la suite que cette procédure n'aura un caractère ni automatique ni systématique.

La FCA clarifie ses attentes sur les régimes d'assurance applicables aux préjudices liés au Covid-19 – Alors que certains assureurs ont pris des mesures pour éviter de dédommager leurs nouveaux clients des perturbations liées au Covid-19, la FCA publie ses [recommandations](#) aux entreprises d'assurance. Ces dernières doivent faire preuve de souplesse dans le traitement des demandes d'indemnisation de leurs clients, même si elles notent un changement dans leurs comportements comme un recours accru au travail à domicile ou au transport par véhicule personnel. Les assureurs automobile et habitation ne doivent donc pas rejeter les demandes d'indemnisation sur ce simple motif. Les assureurs doivent clairement communiquer toute exclusion de police qui pourrait avoir un impact sur la couverture et l'utilisation des polices d'assurance comme les assurances voyage qui couvrent des réservations passées avant le déclenchement de l'épidémie ou les assurances voyage annuelles dont les termes peuvent prévoir un remboursement lorsque l'événement à l'origine de l'annulation se produit.

La FCA suspend temporairement la vente à découvert d'actions espagnoles et italiennes – Cette décision intervient après l'annonce par les régulateurs italien et espagnol d'interdire la vente à découvert de plus de 100 actions après les pertes record enregistrées. En Espagne, l'interdiction touche 69 titres, dont tous les titres liquides qui ont chuté de plus de 10 % ainsi que les stocks illiquides qui ont chuté de plus de 20 %. En Italie, 85 titres ont été touchés. Unicredit SpA, Telecom Italia Spa, Banco Santander SA, Telefonica SA et le Juventus Football Club font partie des actions que les investisseurs ne peuvent pas vendre à découvert. La FCA a justifié sa décision par le fait que le marché britannique connaissait une baisse similaire du prix des instruments et par le volume des transactions au RU. A ce stade le RU ne s'est pas prononcé sur une éventuelle interdiction de la vente à découvert de toutes les actions britanniques.

MARCHÉS FINANCIERS

La bourse de Londres et la livre sterling sont en difficulté – Jeudi à mi-journée, le [FTSE 100](#) avait perdu - 4,35 % depuis vendredi dernier, après avoir affiché ces derniers jours des performances en dents de scie (+ 2,5 % vendredi et mardi, - 4 % lundi et mercredi). Les actions des entreprises de voyages (easyJet, IAG, Carnival) ont lourdement chuté, tandis que celles des supermarchés (Sainbury's, Tesco, Ocado) ont été plébiscitées par les investisseurs. Compte tenu du risque grandissant de récession, les investisseurs ont délaissé les obligations d'État : les rendements des *gilts* britanniques étaient tous supérieurs à leur valeur de la semaine dernière. Ceux-ci devraient néanmoins repartir à la baisse à la suite de la décision de la BoE de diminuer le taux directeur et d'accroître son programme d'assouplissement quantitatif. Enfin, la livre a chuté fortement face au dollar (- 5,7 % cette semaine pour atteindre 1,16 \$, son plus bas niveau depuis 1985) et à l'euro (- 2,7 % pour atteindre 1,07 €). Les investisseurs, percevant le RU comme un pays vulnérable en période de volatilité financière (car dépendant sur des flux financiers stables pour financer son déficit commercial), se réfugient ainsi vers le dollar et l'euro.

La BoE va mettre en place une facilité de crédit pour le compte du gouvernement – Avec le [Covid Corporate Finance Facility](#) (CCFF), la BoE utilisera des réserves nouvellement créées pour acheter des billets de trésorerie (« *commercial paper* ») d'une durée maximale d'un an auprès d'entreprises non-financières. Cette facilité, d'une

valeur potentiellement illimitée, surviendra aux besoins de financement à court-terme pour les entreprises rencontrant des difficultés à se fournir en liquidité sur les marchés. Pour être éligibles, les entreprises doivent « contribuer matériellement à l'économie britannique » et avoir présenté un profil de risque d'une qualité « *investment grade* » avant l'impact du Covid-19 sur leurs activités. Elles emprunteront aux taux qui prévalaient sur les marchés avant l'apparition du Covid-19. En fournissant une source de financement alternative aux grandes entreprises, le mécanisme permettra au système bancaire de préserver des fonds pour le financement des PME. Le CCFE, qui s'apparente à une « forme illimitée d'assouplissement quantitatif » selon le *Financial Times*, n'a en revanche pas vocation à acheter des bons du Trésor.

De nombreux gestionnaires d'actifs suspendent leurs fonds investissant dans l'immobilier – Afin d'éviter des rachats en panique (pouvant mener à une crise de liquidité), de nombreux gestionnaires britanniques, dont Aviva Investors, Legal & General, BMO, Columbia Threadneedle, Standard Life Aberdeen, ont **interrompu** les sorties et entrées de leurs fonds investissant dans l'immobilier. Plus de 12,7 Md£ d'actifs sous gestion sont donc bloqués dans ces fonds jusqu'à nouvel ordre. Cette décision intervient alors qu'il devient de plus en plus difficile d'assigner une valeur financière à des actifs immobiliers s'ils sont inutilisés. Les fonds investissant dans l'immobilier avaient déjà connu des sorties significatives en 2019, ce qui avait poussé M&G à suspendre son fonds de 2,5 Md£ dès décembre. Les **nouvelles règles de la FCA** visant à encadrer la suspension des fonds investissant dans l'immobilier prendront effet à partir de septembre 2020.

HSBC retarde ses projets de restructuration en raison de la crise liée à l'épidémie de Covid-19 – Le rythme auquel les objectifs de suppression de 35 000 emplois, de réduction des coûts annuels de 4,5 Md\$ et de suppression de 100 Md\$ d'actifs devaient être atteints, va devoir être réajusté. HSBC devait progressivement se retirer de certaines relations d'affaires considérées comme non rentables mais cela pourrait s'avérer difficile à un moment où les régulateurs demandent aux banques de faire tout leur possible pour soutenir les entreprises touchées par le virus. La capacité de HSBC à mettre fin à ses relations avec ses clients se heurte également à des obstacles logistiques dans la mesure où les rencontres en face à face avec les clients sont rendues impossibles par les décisions de mise en confinement prises par plusieurs pays. Noël Quinn, officiellement nommé Directeur Général de la banque, pourrait revoir ce plan de restructuration à la lumière du coronavirus.

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 19 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.