



Westminster & City News

NUMÉRO 34

Du 14 au 20 septembre 2018

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

Les 16-18 ans seraient les plus affectés par les coupes budgétaires dans l'enseignement – Deuxième plus gros poste de dépense publique après la santé, l'éducation représentait environ 90 Md£ en 2017-18. D'après un [rapport](#) de l'*Institute for Fiscal Studies*, les dépenses par élève se sont contractées de 8 % en termes réels depuis 2009-10 après avoir connu une hausse rapide depuis la fin des années 1990. Cette baisse reflète surtout une contraction de 55 % des fonds issus des collectivités locales et de 24 % des fonds alloués aux lycées (*school sixth form*). Les dépenses par lycéen auraient connu une contraction de 21 % depuis leur pic en 2010-11, soit bien plus que pour les autres catégories d'élèves. Cet écart résulterait de l'introduction d'une nouvelle formule d'allocation des ressources en 2013. Les universités ont vu leurs ressources augmenter : environ 9 000 £ d'allocation annuelle par étudiant en licence soit une hausse de 22 % par rapport à 2011 et de 60 % par rapport à 1997.

Le gouvernement a lancé un système d'aide à l'épargne pour les faibles revenus – « [Help to Save](#) » est un compte épargne permettant aux personnes bénéficiant d'aides sociales (*Working Tax Credit* ou *Universal Credit*) d'obtenir une prime non imposable de 50 centimes pour chaque livre épargnée sur quatre ans. Une première prime est versée au bout de deux ans et, si la somme n'est pas retirée du compte épargne, une prime identique est versée pour les fonds supplémentaires épargnés sur les deux années suivantes. Les épargnants peuvent transférer jusqu'à 50 £ par mois sur leur compte « [Help to Save](#) ». Ainsi, après quatre ans, leur épargne peut atteindre un montant maximum de 2 400£ et leur permettre de prétendre à une prime de 1 200 £ (600 £ après deux ans et 600 £ après 4 ans). Le taux d'épargne des ménages britanniques était en moyenne de 4,1% au T1 2018.

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

L'inflation en hausse à 2,7% en août – L'indice des prix à la consommation (CPI) a été de 2,7 % (+0,2 pt par rapport à juillet), soit bien au-dessus des prévisions du comité de politique monétaire (MPC) à 2,4 %. Cette hausse a notamment été portée par l'inflation sous-jacente qui a atteint 2,1 % (+0,2 pt) alors que le MPC prévoyait 1,8 %. Toutefois, cette augmentation reflète essentiellement la hausse des prix des transports (6,4 %) et des biens récréatifs (3,6 %) qui sont des composantes particulièrement volatiles de l'inflation. Ainsi, ce pic d'inflation pourrait n'être qu'une déviation temporaire de la tendance. Cette hausse est également liée à la chute de la Livre en août qui s'est répercutée sur le prix des importations et notamment énergétiques. Selon le MPC, l'inflation atteindrait 2,3 % dès la fin de l'année 2018 puis se réduirait vers la cible de 2 % en 2020 alors que le taux directeur augmentera progressivement sur cette période. Aucune hausse de taux directeur n'est attendue par les marchés avant mai 2019.

La [Social Metrics Commission](#) (SMC) propose une nouvelle mesure de la pauvreté pour le Royaume-Uni – D'après la SMC, les aides sociales ne seraient pas correctement distribuées à cause d'une mesure inadéquate de la pauvreté. Cette commission indépendante s'est formée en 2016 dans le but de développer la mesure la plus pertinente possible de la pauvreté après que le gouvernement britannique a abandonné sa mesure officielle, jugée inadaptée. D'après la SMC, la mesure du gouvernement sous-estimait le niveau de pauvreté des familles composées de membres handicapés, lourdement endettés ou sans-abris alors que le niveau de pauvreté des retraités était

surestimé. Cette différence serait surtout associée à la prise en compte de dépenses inévitables qui réduisent les conditions de vie de certaines familles mais ne se reflètent pas dans les mesures de pauvreté qui se limitent à l'étude du revenu. Cette nouvelle mesure prend en compte les actifs dont disposent les familles.

COMMERCE ET INVESTISSEMENT

Le *Cato Institute* et l'*Initiative for Free Trade (IFT)* publient un projet d'ALE entre le RU et les États-Unis – Les deux *think tanks* [recommandent](#) notamment (i) d'éliminer l'ensemble des lignes tarifaires, y compris pour les biens agricoles, avec un moratoire de dix ans pour certaines marchandises, (ii) de fixer le seuil maximal de matières non-originaires à 75 %, (iii) de limiter à 10 % de la production nationale la liste des secteurs pouvant être exclus de la libéralisation des services par chaque partie et (iv) d'assurer la libre-circulation des données et des travailleurs. Une coopération rapprochée en matière réglementaire serait également associée à ces mesures, notamment pour les services financiers. En [visite](#) à Washington, le ministre délégué au Budget Liz Truss a assisté à la publication de cet ALE fictif au *Cato Institute*. Dans son [discours](#), elle a appelé à tirer profit du Brexit en allégeant le maquis réglementaire (« *thicket of regulations* ») afin de redonner vie au rêve anglo-américain. Selon le [Guardian](#), l'IFT seraient proches de plusieurs membres du Parti conservateur, dont L. Fox, B. Johnson et M. Gove.

BAE Systems officialise la vente de 24 Eurofighters et de 9 BAE Hawk au Qatar pour environ 5 Md£ – L'entreprise britannique a [annoncé](#) avoir reçu le premier paiement pour la livraison de vingt-quatre avions de chasse Eurofighters et de neuf avions d'entraînement BAE Hawk au Qatar, pour un montant estimé à 5 Md£. Ce contrat bénéficie du soutien de l'agence de crédit-export UKEF qui s'est engagée pour un montant similaire par le biais de plusieurs produits (garanties et assurances). Cette opération s'inscrit en dehors du [cadre](#) habituel de UKEF dont le plafond d'exposition au risque de crédit par pays est de 5 Md£. La livraison des appareils devrait [débuter](#) en 2022.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

Andrea Enria, Président de l'ABE, se dit favorable au *back-to-back trading* après le Brexit – A. Enria a déclaré que les modèles *back-to-back*, utilisés pour transférer des risques en établissant dans une juridiction une opération miroir à celle conclue dans une autre, ne seraient pas interdits après le Brexit. Ces opérations permettent de centraliser à Londres la gestion du risque et les besoins en capital liés au marché européen. L'EBA avait envisagé cette éventualité – contrairement au mécanisme de surveillance unique (MSU) – mais en excluant les coquilles vides. A. Enria affirme que la distribution du risque doit être discutée avec les superviseurs nationaux, et idéalement avant la potentielle période de transition.

La FCA clarifie les règles pour devenir une place financière de pays tiers reconnue – La FCA [explique](#) comment un opérateur de marché (exploitant un marché réglementé ou une plateforme multilatérale ou organisée de négociation) provenant de l'Espace économique européen pourra candidater à la qualification de *recognised overseas investment exchange* (ROIE) lui permettant d'exercer au RU post-Brexit. Ce régime s'appliquerait en cas de perte des droits liés au passeport MiFID II suite à la sortie du RU de l'UE, et fait partie des préparations du pays à un scénario de no-deal. Le *Treasury* n'a pas l'intention de mettre en place un régime d'autorisations temporaire pour les opérateurs de marché. La FCA rappelle qu'une candidature doit être formulée au moins six mois avant la prise d'effet souhaitée de l'autorisation.

RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE

Les régimes de retraites britanniques vont être soumis à une surveillance accrue du régulateur – À la suite des critiques formulées quant à sa gestion des régimes de retraite, le régulateur des retraites (TPR) va superviser de manière individualisée les vingt-cinq plus importants régimes de retraites du RU à compter du mois d'octobre. Cette supervision renforcée devrait permettre une identification anticipée des éventuels risques encourus par les épargnants et de formuler des réponses adaptées. Le dispositif devrait être étendu à 70 autres régimes de retraite au cours de l'année. Andrew Bailey, DG de la FCA, a par ailleurs [salué](#) les bénéfices de la réforme d'avril 2015 sur la « liberté de choix » pour la liquidation des retraites, mais considère que des progrès restent à faire en matière d'accompagnement des épargnants. Un dispositif de préparation à la retraite (*wake-up pack*) sera proposé aux épargnants de 50 ans et plus, les informant des options d'épargne-retraite et de leurs risques. Une stratégie commune FCA/TPR sur la politique des retraites pour les cinq à dix prochaines années devrait être publiée prochainement.

Le HMT ne souhaite pas augmenter la TVA sur le commerce de dérivés de matières premières – Le *HM Treasury* défendra les exemptions de TVA contestées par la Commission européenne, qui demande au pays d'augmenter les taxes sur le *trading* de dérivés de matières premières. Une loi européenne datant de 1977 accorde au RU le droit d'appliquer une TVA à 0 % sur les contrats de matières premières échangés sur des marchés centraux tels que la *London Metal Exchange*. La Commission estime que l'exemption a été étendue au fur et à mesure des années bien au-delà du périmètre originel, et qu'il s'agit d'une distorsion de concurrence. Les traders ne payent ainsi pas de TVA sur les options sur produits de base, les contrats à terme et les transactions *spots*. La Commission a donné au RU jusqu'au 19 septembre pour changer sa réglementation ou faire porter l'affaire devant la CJUE.

BANQUES

JP Morgan lance un contrat d'apprentissage en partenariat avec une université – JP Morgan va proposer un programme d'apprentissage sur les services financiers en quatre ans avec l'Université d'Exeter. Les cours seront financés par la taxe d'apprentissage que les entreprises dont la masse salariale est supérieure à 3 M£ acquittent au RU pour la formation professionnelle. Le « diplôme JPMorgan » sera proposé à partir de septembre 2019 aux effectifs déjà en poste dans un premier temps, puis ouvert aux nouvelles recrues par la suite. Ce partenariat entre une banque et une grande université est le premier du genre, dans un contexte où la taxe d'apprentissage instaurée en avril 2017 reste critiquée pour la rigidité de ses critères d'utilisation. Il est notamment reproché aux entreprises de ne pas utiliser cette taxe d'apprentissage au bénéfice des nouveaux arrivants sur le marché de l'emploi.

FINTECH

Le Parlement demande au gouvernement une prompte action réglementaire en matière de crypto-actifs – Dans un [rapport](#) publié le 19 septembre, le *Treasury Committee* qualifie le marché des crypto-actifs au RU de « *far-west* » dû à l'absence totale de mécanismes de protection des investisseurs et des consommateurs contre les nombreux risques liés à ces produits. À l'heure actuelle, les crypto-actifs (non qualifiés de devises au RU) sont sujets à une forte volatilité, à la fraude (piratages informatiques) et ne peuvent bénéficier du régime de garantie des dépôts. L'autorégulation par le secteur est insuffisante et seule une réglementation claire fera du RU un centre financier international clé dans ce domaine. Pour le Parlement, le gouvernement doit, a minima, engager d'urgence la transposition de la 5^e directive anti-blanchiment qui assujettit les plateformes d'échange. Pour N. Morgan, le gouvernement ne peut se contenter « de faibles avertissements aux investisseurs et s'abstenir d'agir ».

AUDIT & CONSEIL

Des parlementaires réfléchissent à la concurrence dans le marché de l'audit – Des membres de la Commission économique des Communes se sont [entretenus](#) cette semaine avec les cabinets concurrents des Big Four au Royaume-Uni – dont Grant Thornton, BDO and Mazars – pour discuter du manque de concurrence entre les auditeurs. Les cabinets présents ont assuré être en mesure d'auditer les groupes du FTSE 350, aujourd'hui clients par les Big Four dans leur quasi-totalité. Certains représentants des cabinets ont cependant fait part de leur inquiétude quant à leur capacité à absorber d'éventuelles amendes du régulateur britannique pour faute professionnelle s'ils venaient à auditer plusieurs groupes cotés. Cette réunion intervient à un moment où le secteur de l'audit fait face à des pressions croissantes de la part des organismes de réglementation et du gouvernement pour faire évoluer sa structure vers plus de concurrence et renforcer sa fiabilité.

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.



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 : Marianne Carrubba, Robin Fournier, Laura Guenancia, Louis Martin et Margaux Sauvaget

Revu par : Philippe Guyonnet-Dupérat

Version du 20 septembre 2018