



Westminster & City News

NUMERO 13

Du 29 mars au 4 avril 2019

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

Le gouverneur de la Banque d'Angleterre (BoE) alerte sur le risque d'un no deal – M. Carney a souligné les risques importants d'absence d'accord, en dépit de la récente ouverture de Th. May au parti travailliste pour trouver une solution sur le Brexit. Il considère que le no deal reste l'option par défaut. Il a réitéré sa confiance quant à la robustesse du secteur financier à un no deal en lien avec la préparation entreprise par la BoE. En revanche, la stabilité des marchés et de l'économie devrait être amplement affectée par un no deal. Si les entreprises travaillent à l'établissement de plans de continuité, les infrastructures portuaires et douanières ne seraient pas au point. Il s'est ainsi opposé à l'ancien Gouverneur Mervyn King qui avait relativisé les risques associés à ce scénario la semaine dernière. M. Carney a enfin déclaré que son mandat de gouverneur ne se prolongerait pas après janvier 2020.

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

Les PMI sont au point mort au T1 2019 – Les derniers indices de confiance des directeurs d'achat indiquent une croissance nulle au T1 2019, soit la performance la plus faible depuis fin 2012, sous les effets des incertitudes associées au Brexit et du ralentissement des économies avancées. La bonne performance de l'industrie manufacturière (soutenue temporairement par la création de stocks liée aux incertitudes du Brexit) n'aurait pas permis de compenser le déclin des services et de la construction. Les entreprises interrogées évoquent une hausse des coûts de production associée à la hausse des salaires, des coûts de transport et des prix de l'énergie. La demande forte et inhabituelle pour les biens stockés s'est par ailleurs traduite par une hausse de leurs prix et donc des coûts associés pour les entreprises. La croissance des embauches a toutefois rebondi après le fort déclin de février et la mesure de l'optimisme des entreprises est au plus haut depuis octobre dernier. Les PMI sont aussi à relativiser par le fait qu'ils ne prennent pas en compte les ventes au détail qui ont été performantes en ce début d'année.

Les Britanniques dépensent plus qu'ils ne gagnent depuis fin 2016 – Au T4 2018, la différence entre les revenus et les dépenses des ménages était de -4,4 Md£ après -7,2 Md£ au T3, d'après l'ONS. Ainsi, des préoccupations émergent sur la soutenabilité de la croissance britannique qui est entretenue par la consommation des ménages alors que les investissements des entreprises sont au plus bas. La croissance positive de la consommation depuis le référendum, malgré la chute de la livre et la baisse des revenus en termes réels, implique que les ménages ont soit emprunté davantage, soit réduit leur épargne (le taux d'épargne est à seulement 3,8 % au RU). Au T4 2018, les ménages, les entreprises et le secteur public étaient emprunteurs nets ce qui signifie que le pays a dû s'en remettre à des financements étrangers à hauteur de 4,6 % du revenu national. L'an passé, la Banque d'Angleterre avait alerté sur les risques associés à cette dépendance pour la stabilité financière si les investisseurs en venaient à remettre en cause leurs positions au RU en cas de sortie désordonnée de l'UE.

20 ans après son introduction, le salaire minimum n'aurait toujours pas affecté l'emploi au RU – L'augmentation annuelle du 1^{er} avril a porté le salaire minimum à 8,21 £ par heure pour les plus de 25 ans soit une hausse de 4,4 % qui impacte directement 10 % des travailleurs britanniques et indirectement jusqu'à 20 % de plus. D'après un [rapport](#) de la *Low Pay Commission* (chargée d'établir des recommandations sur l'évolution du salaire

minimum pour le gouvernement), l'introduction du salaire minimum permettrait aux travailleurs à temps plein directement concernés de gagner 5 000 £ de plus par an en moyenne en termes réels en 2018 par rapport à un scénario les salaires auraient augmenté au rythme du salaire moyen. Aussi, il n'existerait toujours aucune preuve d'impact significativement négatif de cette mesure sur le marché du travail. En 2015, le gouvernement s'était donné pour objectif de placer le salaire minimum à 60 % du revenu médian d'ici 2020 (soit 8,63 £/h). Ph. Hammond a annoncé en mars que cette cible serait revue à la hausse avec pour objectif de supprimer le travail « mal payé ».

COMMERCE ET INVESTISSEMENT

Les investissements directs à l'étranger sont passés de 62 Md GBP en 2017 à 32 Md GBP en 2018 – Selon les données de l'[ONS](#) sur la balance des paiements, le déficit courant s'est creusé pour le quatrième trimestre consécutif, en raison d'une dégradation de 1,1 Md GBP du revenu primaire et de 0,6 Md GBP de la balance commerciale, qui a été partiellement compensée par une augmentation de 0,9 Md GBP du revenu secondaire. Il s'agit du déficit courant le plus important depuis le T3 2016. La hausse du déficit a été principalement financée par les investissements de portefeuille, qui ont augmenté de 17 Md GBP, grâce au désinvestissement des agents britanniques à l'étranger et à l'augmentation des investissements au RU par des agents étrangers. Les investissements directs à l'étranger ont pour leur part diminué de 32 Md GBP pour s'établir à 30 Md GBP. Ces chiffres confirment la baisse du nombre de projets d'IDE au RU [observée](#) par le DIT sur l'année budgétaire 2017-18 (2 072 contre 2 265 la période précédente).

CONCURRENCE

La Commission européenne juge illégal l'avantage fiscal octroyé par le RU à certaines multinationales – La Commission a partiellement [invalidé](#) pour violation des règles d'aides d'État une exemption fiscale britannique accordée à certains groupes. Le dispositif en cause (« *group financing exemption* »), en vigueur de 2013 à 2018, permettait aux sociétés mères britanniques d'être partiellement (75 %) ou totalement exonérées d'impôt sur les revenus issus des intérêts perçus au RU de prêts intra-groupes émis à destination d'une filiale étrangère du groupe via une filiale située dans un territoire *offshore*. La Commission a par ailleurs enjoint les multinationales ayant bénéficié d'un tel traitement préférentiel à reverser à l'administration fiscale britannique les impôts dus au titre des exercices fiscaux concernés. Le gouvernement britannique a déclaré « attentivement examiner » la décision de la Commission.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

La réaffectation du personnel des banques internationales est moins importante qu'initialement prévue – Le [Financial Times](#) révèle que les incertitudes liées aux négociations sur l'accord de retrait ont conduit les grandes banques internationales installées à Londres à explorer plusieurs options avant le transfert de personnel dans l'UE-27. Les quinze plus grandes banques totaliseraient 3 500 transferts d'effectifs dont moins de 1 500 seraient directement liés au Brexit (soit 5% de leurs effectifs présents dans la City). Certains dirigeants indiquent un risque de voir se réduire le nombre d'emplois dans les services financiers à Londres à long terme, notamment si les régulateurs décidaient d'opter pour une position ferme en matière de gestion des risques et interdisaient la pratique du « back-to-back ». Certaines banques ont renforcé leurs équipes à Londres (plus de 500 personnes pour UBS) et parient sur une période de transition plus longue qu'attendue pour transférer leurs activités hors de Londres.

BANQUES

Deux ex-traders de Barclays condamnés à des peines de prison dans le scandale de l'Euribor – Ils ont tous deux été reconnus coupables de fraude pour avoir contribué à la manipulation de l'Euribor, taux de référence pour les taux d'intérêts des emprunts libellés en euros, dans le but de servir leurs propres intérêts et ceux de la banque. Cette condamnation conclut une série de procès entamés en 2015, dont certains ont conduit à la condamnation d'autres membres de Barclays et d'autres banques comme UBS. Même s'il a admis le manque de formation des traders incriminés et une supervision totalement inadéquate de la part de Barclays, le juge a néanmoins souligné leur responsabilité personnelle, indiquant qu'ils ne pouvaient ignorer le caractère malhonnête des soumissions truquées de taux auxquelles ils ont procédé pendant des années. Cette condamnation doit être un signal dissuasif à

l'attention du secteur financier et des cadres dirigeants des grandes banques qu'il appelle à prendre leurs responsabilités. Les deux ex-traders devraient faire appel.

Le UK Asset Resolution (UKAR) poursuit sa vente d'actifs – La structure de défaillance du secteur bancaire britannique, mise en place pendant la crise financière pour couvrir les besoins en prêts de Northern Rock et Bradford & Bingley, a cédé deux nouveaux portefeuilles d'actifs hypothécaires à Citigroup, pour un montant de 6,4 Md USD. Cette cession a été saluée par Philippe Hammond, Chancelier de l'Échiquier, comme une étape clef pour le remboursement des contribuables et de la dette du pays. À la suite de cette transaction, UKAR ne détient plus qu'environ 8 Md GBP d'actifs (sur les 116 Md GBP détenus en 2010 au moment de son installation). UKAR s'est engagé à liquider tous ses actifs d'ici 2021.

Le parti travailliste dévoile son plan pour lutter contre la disparition des agences de proximité – Le chancelier fantôme John McDonnell a annoncé qu'en cas d'arrivée au pouvoir du Labour le réseau des bureaux de postes serait transformé en succursales d'une nouvelle banque postale nationale, baptisée *Post Bank*. Sur les 11 500 bureaux de poste actuels, 3 600 pourraient être réaménagés en banques de proximité afin d'atteindre les populations les plus vulnérables. Ces reconversions pourraient permettre d'offrir par ailleurs des opportunités de financement pour les petites entreprises. D'autres mesures comme la création d'une banque d'investissement national et de banques de développement régionales dédiées aux petites entreprises, à l'infrastructure et aux technologies vertes pourraient être envisagées. J. McDonnell a par ailleurs répété que sous un gouvernement travailliste, il serait mis fin à la privatisation de Royal Bank of Scotland.

FINTECH

L'intelligence artificielle pourrait faciliter la supervision des règles de conformité – Les projets lancés par la FCA et la BoE en matière d'intelligence artificielle pourraient permettre aux institutions financières de convertir leurs obligations de conformité en programmes capables d'identifier automatiquement au sein de leurs bases de données les informations nécessaires à la supervision et de limiter les risques. Cette technologie permettrait aux régulateurs de recueillir de meilleures données et de consacrer plus de temps à leur analyse, tout en réduisant les coûts liés au *reporting* pour les entreprises. Les premiers programmes pilotes développés par la FCA et la BoE permettent de contrôler des indicateurs précis tels que les ratios liés au capital ou le ratio prêt/revenu.

AUDIT

Un rapport parlementaire appelle à une scission des branches audit et conseil des cabinets du Big 4 – La commission parlementaire chargée de l'Économie a proposé, dans un [rapport](#) sur le futur de l'audit, de scinder les activités de conseil et d'audit des cabinets du Big 4. Les autres propositions de la commission pour restaurer plus de concurrence sur le marché de l'audit comprennent le plafonnement du nombre de groupes du FTSE 350 audités par les cabinets du Big 4, l'obligation de changer d'auditeurs tous les 7 ans au lieu de 20 ans actuellement, l'obligation de détailler la démarche utilisée pour détecter les éventuelles fraudes des groupes audités, ainsi que l'obligation de présenter distinctement les profits réalisés des profits latents et des réserves distribuables dans les comptes annuels des groupes. Ces propositions vont plus loin que la séparation opérationnelle de l'activité d'audit des cabinets du Big 4 préconisée par l'autorité de la concurrence MA en décembre. La publication de ces conclusions ce rapport intervient après plusieurs scandales comptables de grande ampleur au RU.

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 : Raphaël Bousquet, Marianne Carrubba, Laura Guenancia, Robin Fournier et Louis Martin

Revu par : Philippe Guyonnet-Dupérat

Version du 4 avril 2019

TABLEAU DE CONJONCTURE

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Indicateurs*		Croissance 2018	Moyenne sur 3 ans
PIB		1,4%	1,8%
PIB en glissement trimestriel (T4 2018)		0,2%	0,4%
PIB par habitant		0,8%	1,1%
Inflation (IPC)		2,3%	1,9%
Approche par les dépenses	Investissement (FBCF)	0,0%	2,3%
	Consommation	1,9%	2,5%
	Dépenses publiques	0,2%	0,4%
	Exportations (B&S)	0,2%	2,9%
	Importations (B&S)	0,8%	2,9%
Approche par la production	Secteur manufacturier	0,9%	1,2%
	Secteur de la construction	0,7%	4,2%
	Secteur des services	1,7%	2,0%
Parmi les services	Finance et assurances	-1,2%	0,5%
	Ventes au détail	2,6%	3,2%

MARCHÉ DU TRAVAIL

Indicateurs		2018	Moyenne sur 3 ans
Taux de chômage		4,0%	4,5%
Taux d'emploi		75,8%	75,0%
Nombre d'heures travaillées	(moyenne hebdomadaire)	32	32,1
Productivité horaire**	Croissance annuelle	1,0%	0,8%
Salaires nominaux	Croissance annuelle	2,9%	2,5%
Salaires réels	Croissance annuelle	0,6%	0,7%
Revenu disponible par habitant	Croissance annuelle	1,4%	0,8%
Taux d'épargne des ménages		3,8%	5,3%

FINANCES PUBLIQUES

Indicateurs	2018 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Déficit public (hors actifs bancaires)	-1,4%	-2,3%
Dette du secteur public (hors actifs bancaires)	84,0%	84,2%
Investissement public net	-1,9%	-1,9%

COMMERCE EXTERIEUR

Indicateurs		2018 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Balance courante		-3,8%	-4,4%
Balance des B&S		-1,5%	-1,4%
Balance des biens		-6,6%	-6,6%
Balance des services		5,0%	5,2%
Taux de change (moyenne trimestrielle)	GBP/EUR	1,13	1,17
	GBP/USD	1,29	1,33

Source : ONS

* Tous les taux de croissance sont calculés en termes réels et corrigés des variations saisonnières.

** Les données concernant la productivité horaire, le revenu disponible, le taux d'épargne et la balance courante ont un trimestre de retard.

*** 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.