



Westminster & City News

NUMÉRO 16

Du 19 au 25 avril 2019

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

La campagne de sélection du nouveau Gouverneur de la Banque d'Angleterre est lancée – Le Chancelier Ph. Hammond a annoncé être à la recherche d'une personne respectée internationalement. La nomination devrait être annoncée en octobre prochain pour une prise de fonctions en février 2020. Sept personnalités sont évoquées : (i) A. Bailey, favori des bookmakers, actuel Sous-gouverneur et directeur de la *Financial Conduct Authority*, il a occupé plusieurs postes clés à la BoE ; (ii) R. Rajan, ancien chef économiste du FMI et ancien gouverneur de la *Reserve Bank of India* (iii) B. Broadbent, économiste passé par le *Treasury* et Goldman Sachs, actuel Sous-gouverneur de la BoE pour la politique monétaire ; (iv) J. Cunliffe, actuel sous-gouverneur pour la stabilité financière et ancien représentant auprès de l'UE ; (v) M. Shafik, directrice de la *London School of Economics* ; (vi) S. Vadera, ancienne ministre travailliste actuelle présidente de Santander UK ; (vii) D. Ramsden, ancien chef économiste du *Treasury* et actuel Sous-gouverneur pour les Banques et Marchés.

Le déficit public a atteint 24,7 Md£ en 2018-19, soit son plus bas niveau en 17 ans – Ce chiffre très positif reste toutefois légèrement supérieur à la prévision de l'*Office for Budget Responsibility* à 22,8 Md£. En effet, le déficit fut plus élevé que prévu sur le mois de mars, reflétant la hausse de 1,8 Md£ de l'investissement public net, soit une composante volatile dans les observations mensuelles. En dépit du ralentissement économique en 2018-19, le dynamisme du marché du travail et la hausse des salaires ont stimulé les rentrées fiscales associées à l'impôt sur le revenu (+5,8 % en 2018-19) et la TVA (+5,6 %). Les revenus fiscaux issus de l'impôt sur les plus-values ont également augmenté de 18,6 %, principalement en raison du comportement des propriétaires bailleurs qui furent nombreux à vendre leurs biens en réaction aux récents changements fiscaux. En effet, les allègements fiscaux sur le financement des investissements locatifs se contractent alors que les taux d'imposition sur les plus-values issues de la vente de ces biens ont augmenté. La dette publique a atteint 83,1 % du PIB en mars contre 84,6 % l'an passé.

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES



Le prix des logements évolue à son plus bas niveau en sept ans – Si la croissance en glissement annuel reste légèrement positive, l'évolution mensuelle est négative sur les quatre derniers mois (graphique : *Pantheon Macro*). Londres domine cette tendance avec une contraction de 4 % du prix des logements sur un an, soit la baisse la plus forte depuis la crise. Le prix moyen des habitations reste toutefois largement plus élevé dans le capital à 460 000 £ contre 226 000 £ dans l'ensemble du pays. Plusieurs raisons peuvent expliquer ce phénomène : (i) les incertitudes du Brexit qui amènent à différer les achats ; (ii) l'évolution des prix de l'immobilier sur les dix dernières années qui fut bien plus rapide que celle des salaires et (iii) les changements fiscaux qui se sont montrés défavorables à l'investissement locatif (*cf. supra*).

CONCURRENCE

Le régulateur de la concurrence bloque le rachat du distributeur Asda par Sainsbury's – La CMA a estimé, dans un [rapport](#) publié le 25 avril, que le rachat d'Asda par la société de grande distribution alimentaire Sainsbury's était de nature à générer des effets anticoncurrentiels substantiels sur le marché britannique, dont des hausses de prix pour les consommateurs, pour un éventail de produits réduit et de moindre qualité. La CMA, qui confirme ainsi sa [décision préliminaire](#) du 20 février, a en outre considéré que la proposition des deux grandes surfaces de procéder à des réductions de prix substantielles (1 Md£) dans les trois ans suivant le rachat n'était pas de nature à compenser la baisse de l'intensité concurrentielle dans certaines régions et qu'il n'existait « *aucun moyen efficace de répondre à ces préoccupations, si ce n'est de bloquer la fusion* ». Asda et Sainsbury's ont annoncé ne pas faire appel de la décision.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

Le directeur de la FCA présente sa vision sur l'avenir de la réglementation financière du RU post-Brexit – Après sa sortie de l'UE, le RU adoptera une approche réglementaire différente de celle qui était la sienne jusqu'à présent, plus ancrée dans la tradition juridique de *common law*. Le RU cherchera une amélioration constante de la législation de l'UE, se fondant sur un objectif de résultats et non plus sur l'édiction de règles prescriptives, entraînant ainsi une charge administrative plus limitée. Les services financiers domiciliés au RU devront, selon lui, accéder au marché de l'UE-27 dans le cadre d'un régime d'équivalence dont les règles de fonctionnement devront être établies de manière conjointe, là encore avec un objectif de résultats quant à la protection des consommateurs, l'intégrité du marché, la stabilité financière et la concurrence. Il a néanmoins rejeté les appels à une réglementation plus légère (« *light touch* ») qui a montré ses limites lors de la crise financière. Il a enfin développé une réflexion sur le concept d'intérêt général en matière de réglementation financière.

BANQUES

Barclays souhaite diminuer les coûts de sa banque d'investissement – À l'approche de l'assemblée générale de Barclays, son directeur général Jes Staley a déclaré vouloir réduire les coûts d'opération de la banque d'investissement afin d'améliorer sa rentabilité. Une baisse des compensations variables des *traders* est notamment envisagée. Ces réductions de coûts marquent un changement de cap pour la banque d'investissement après une année de forte expansion en 2018, lors de laquelle l'unité a procédé à une série de recrutements de cadres et a investi dans les nouvelles technologies. Avec ces annonces, Jes Staley souhaite contrer l'offensive d'Edward Bramson, investisseur activiste devenu le troisième actionnaire de la banque avec une participation de 5,5%, et qui milite notamment pour une diminution des opérations de banque d'investissement au profit des opérations, plus profitables, de banque de détail et de banque commerciale.

RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE

Des sociétés à responsabilité limitée écossaises seraient impliquées dans un scandale de blanchiment – Selon le *Sunday Times*, un réseau de SARL écossaises serait impliqué dans le blanchiment de plus de 26 M£. Ces SARL bénéficieraient d'un régime particulier prévu par le droit des sociétés écossaises qui les exonère de leurs obligations fiscales, de publier leurs comptes ou leurs bénéficiaires effectifs. Le rapport d'une commission du Parlement moldave déclare que ces SARL, pour certaines hébergées aux Seychelles, auraient permis des transferts de fonds à destination d'une ONG polonaise (*Open Dialogue Foundation*) au prétexte de financements humanitaires. Ces sociétés seraient enregistrées sous des adresses fictives à Édimbourg et Glasgow sans preuve d'une activité commerciale réelle. Ces révélations sont un revers pour le gouvernement qui avait présenté, en décembre 2018, un arsenal de nouvelles [mesures](#) pour la transparence des SARL écossaises.

Le RU est le premier centre financier du monde occidental pour la finance islamique – Avec un total d'actifs bancaires conformes à la loi islamique (*Shariah-compliant assets*) d'environ 4,7 Md GBP en 2017, le RU est le premier centre financier du monde non-musulman pour la finance islamique, selon un rapport de TheCityUK. Son écosystème comprend cinq banques agréées et entièrement conformes aux principes à la loi islamique, 15 institutions proposant des services de finance islamique et 72 émissions de *sukuk* (obligations islamiques) sur le

London Stock Exchange. Grâce à sa réglementation et sa fiscalité jugées plus attractives, le RU est bien placé pour répondre à cette demande (+2,7% d'actifs islamiques en 2017 pour un total de \$1 700 Md d'actifs). Le RU espère également pouvoir capitaliser sur l'émergence d'acteurs de la fintech au sein de la finance islamique.

La FCA renonce à imposer aux institutions financières un devoir de diligence pour les consommateurs – En juillet 2018, la FCA avait lancé une [consultation](#) sur l'opportunité d'instaurer une obligation d'assistance aux consommateurs pour les institutions financières (*duty of care*) pour les protéger contre les risques de pratiques abusives. Les [réponses](#) publiées par la FCA présentent des positions mitigées de la part du secteur qui, s'il reconnaît la nécessité d'assurer la protection du consommateur, considère qu'un certain nombre de mécanismes existent déjà pour responsabiliser les institutions financières (comme le *senior management regime* par exemple). La FCA souhaite donc prendre plus de temps pour revoir le dispositif et a indiqué ne pas souhaiter l'adoption d'une nouvelle loi pour l'instant. Elle pourrait en revanche opter pour une obligation statutaire (*statutory duty*).

AUDIT

La CMA propose des mesures pour réformer le marché de l'audit – La CMA a appelé, dans un rapport [publié](#) le 18 avril, les parlementaires britanniques à rapidement légiférer pour mettre un terme à la position ultra dominante des cabinets d'audit du *Big 4* au RU. Parmi les principales recommandations de la CMA figurent la séparation opérationnelle des activités d'audit des cabinets du *Big 4* du reste de leurs activités (séparation comptable et managériale, mise en place de deux conseils d'administration distincts), l'obligation pour ces cabinets d'auditer leurs clients du FTSE 350 conjointement avec un cabinet de taille intermédiaire et la création d'un nouveau régulateur comptable. Le rapport de la CMA recommande en outre de procéder à une étude d'impact des mesures dans un délai de cinq ans après leur mise en place, à l'issue de laquelle le régulateur pourrait superviser le processus de sélection des auditeurs du FTSE 350 dans le cadre d'appels d'offre transparents.

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 25 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.