TRÉSOR
DIRECTION GÉNÉRALE
Publications des Services économiques

Westminster & City News

NUMÉRO 20

Du 17 au 23 mai 2019

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

La difficulté des entreprises à anticiper la date du Brexit affecterait l'économie – Ben Broadbent, Sous-gouverneur à la Politique monétaire de la Banque d'Angleterre, a déclaré que la chute des investissements depuis le référendum était liée aux incertitudes, qui ont conduit les entreprises à différer leurs investissements. Toutefois, cette stratégie aurait été appropriée dans un scénario de résolution rapide du Brexit car elle s'associe à des pertes de bénéfices plus importantes avec le maintien des incertitudes. En effet, si les entreprises avaient anticipé la durée des négociations, elles auraient été plus enclines à maintenir leurs investissements malgré les circonstances, accroissant leurs bénéfices. En se préparant régulièrement à des échéances supposées décisives mais finalement reportées, les entreprises sont moins performantes que si elles avaient été en mesure d'anticiper correctement la date effective du Brexit. B. Broadbent alerte ainsi sur les effets de la gestion du Brexit par le gouvernement.

Les finances publiques continuent d'afficher de bonnes performances en avril – Sur la période budgétaire 2018-19, le gouvernement avait enregistré son déficit public le plus faible en 17 ans à 23,5 Md£. En dépit du ralentissement économique, le dynamisme du marché du travail et la hausse des salaires avaient stimulé les rentrées fiscales associées à l'impôt sur le revenu (+5,8 % en 2018-19) et la TVA (+5,6 %). Ces recettes plus élevées, couplées à un resserrement de la politique monétaire moins rapide que prévu, ont également contribué à réduire la charge des intérêts de la dette. Cette bonne dynamique semble se poursuivre en avril 2019 (premier mois de la période 2019-20) avec un déficit à 5,8 Md£, soit légèrement plus faible que celui enregistré en avril 2018. Toutefois, la croissance des recettes fiscales a ralenti à 2,4 % en glissement annuel sur ce mois contre une moyenne de 4,8 % sur la période budgétaire 2018-19 ce qui peut refléter un ralentissement de l'économie. La dette publique s'élève à 74,1 % du PIB (hors bilan de la Banque d'Angleterre).

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

L'inflation accélère à 2,1 % – Si l'inflation progresse depuis mars (+0,2 pp), elle reste inférieure au consensus des prévisions (2,2 %). L'inflation sous-jacente se maintient à 1,8 %. L'accélération attendue de l'inflation est à mettre en lien avec la hausse de 10 % du plafond des prix énergétiques qui avait été annoncée par le régulateur de l'énergie (OFGEM) et, dans une moindre mesure, à la hausse du prix de l'essence. Aussi, l'impact calendaire des vacances de Pâques (plus tardives cette année) s'est répercuté sur les moyens de transport. Les prix des billets d'avion ont notamment augmenté de 31,4 % en avril contre 3,7 % en mars. La baisse du taux de change effectif devrait elle aussi soutenir l'inflation importée. Toutefois, la progression de l'inflation fut moins rapide que prévu du fait de la contraction historique des prix des jeux vidéo, jouets et loisirs (-5,7 % sur un mois ; il s'agit d'une composante très volatile dont l'effet ne devrait pas se maintenir). L'inflation alimentaire a également ralenti.

Une nouvelle mesure officielle de la pauvreté sera publiée à partir de 2020 – Le ministère du Travail et des Retraites (DWP) a annoncé que cette mesure serait établie à l'aide de la méthodologie proposée par la *Social Metrics Commission*. Si le nombre de ménages estimés en situation de pauvreté ne devrait pas être significativement altéré par cette nouvelle mesure, la composition de la pauvreté devrait être mieux représentée. En particulier, le nombre

de ménages incluant des individus en situation de handicap ou subissant des coûts élevés de garde d'enfants seront plus nombreux, au détriment des retraités. La nouvelle mesure se distingue des précédentes en ne prenant pas seulement en compte le revenu mais aussi les actifs détenus par les ménages. En effet, une période de bas revenu ne serait pas vécue de la même manière en fonction de l'épargne dont dispose le ménage. D'après la *Joseph Rowntree Foundation*, une organisation caritative, 14,2 M de Britanniques seraient en situation de pauvreté dont la moitié avec une personne handicapée dans leur ménage.

COMMERCE ET INVESTISSEMENT

Le RU réplique l'accord de libre-échange de l'UE avec le Pérou, l'Équateur et la Colombie – L'accord avec la Communauté andine est le 12ème accord commercial signé par le gouvernement britannique, en sus des multiples accords de reconnaissance mutuelle et accords sectoriels déjà répliqués. À l'instar des précédents accords, ce texte entrerait en vigueur une fois le RU sorti de l'UE. Il devrait maintenir les tarifs préférentiels et pourrait prévoir un cumul total avec l'origine UE. Le RU doit toujours répliquer une trentaine d'accords commerciaux, dont ceux avec le Canada, la Corée du Sud et le Japon. Par ailleurs, la secrétaire d'État chargée du soutien aux exportations Rona Fairhead n'a toujours pas été remplacée, bien qu'elle ait démissionné début mai pour raisons personnelles.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

Le gouvernement rassure la City lors de la conférence annuelle *City Week* – Le secrétaire d'État aux Services financiers a reconnu la nécessité d'apporter des clarifications à la City que le gouvernement ne pouvait actuellement apporter. Il a mis l'accent sur les secteurs d'avenir pour le RU (finance verte, fintechs, relations avec l'Inde et la Chine). Le secrétaire d'État au Commerce a salué la résilience de l'industrie financière du RU avec un excédent commercial très élevé (43 Md£ par an). Pour J.-M. Barroso, président de Goldman Sachs International, les services financiers (« joyaux de la Couronne ») auraient dû être en première ligne des négociations, et les sujets réglementaires et de supervision devraient primer sur les questions douanières.

BANQUES

Barclays et RBS à nouveau sanctionnées par la Commission pour manipulation du marché des changes – La Commission européenne a prononcé une nouvelle sanction financière à l'égard de Barclays (210 M€) et RBS (249 M€) après avoir mis au jour deux systèmes d'ententes entre traders qui auraient utilisé des messageries en ligne pour partager des informations sur des clients, des ordres et des prix en vue de manipuler le marché de 11 devises. Barclays, RBS, Citigroup et JP Morgan avaient déjà été condamnées à 811 M€ d'amendes. M. Vestager a justifié cette décision par l'atteinte causée à l'intégrité du secteur au détriment de l'économie européenne et des consommateurs. RBS a reconnu la légitimité de cette amende et condamné le comportement de ses anciens responsables. Une action de groupe pourrait être engagée par les clients américains de ces banques.

La PRA aurait tenté de dissuader le *Serious Fraud Office* de poursuivre pénalement Barclays – Le sous-gouverneur de la BoE et directeur de la PRA Sam Woods aurait, en 2017, exprimé ses craintes auprès de l'ex-directeur de l'Autorité anti-fraude (SFO) sur les risques « faibles mais non négligeables » que provoquerait une sanction pénale sur la stabilité financière de la banque Barclays dans le cadre du litige lié au prêt à un fonds souverain qatari lors de la crise financière. Sans nier l'indépendance du SFO dans ses décisions, S. Woods aurait indiqué que la mise en place du *Senior Management Regime* serait un cadre juridique suffisamment contraignant pour responsabiliser les cadres dirigeants. Pour la BoE, les échanges entre régulateurs et SFO ne sont pas inhabituels et permettent de garantir que les sanctions soient prononcées dans l'intérêt public.

RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE ET MARCHES FINANCIERS

La BoE travaille au développement d'un taux Sonia à terme – Le *Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates*, groupe de travail de la BoE, s'est félicité des progrès accomplis par les marchés dans la transition du Libor vers le Sonia et a annoncé soutenir le développement d'un taux Sonia à terme (*Term Sonia Reference Rate*, TSRR). Le TSSR indiquerait la valeur du taux à échéance, permettant ainsi la construction d'une courbe de taux. Ceci faciliterait la transition vers le Sonia, comme indiqué dans la consultation de la BoE de juillet 2018 sur les

TSRR. Trois administrateurs d'indices (FTSE Russell, ICE Benchmark Administration, Refinitiv [ex-Thomson Reuters]) travaillent actuellement au développement du TSRR pour le groupe de travail.

La PRA publie un guide d'évaluation des risques financiers liés au changement climatique – Avec ce guide, la PRA souhaite encourager les assureurs à définir une approche stratégique de gestion des risques liés au changement climatique. Le guide, rédigé par un groupe de travail rassemblant des experts du secteur, présente une méthode et des études de cas, fondées sur six étapes : l'identification des principales décisions à prendre, la définition du cadre matériel, la recherche, l'évaluation des outils disponibles, le calcul de l'impact, et enfin le reporting et la délibération. Il complète la liste de pratiques déjà publiées en avril 2019 par la PRA à l'attention des banques et des assureurs pour mieux prendre en compte les risques liés au changement climatique.

L'accès aux conseils financiers a fortement reculé depuis 2015 – Selon une étude d'OpenMoney et YouGov, 5,8 M de personnes trouveraient le coût des conseils financiers inabordables au RU (+400 000 personnes depuis 2015), ce qu'avait déjà estimé l'association *Citizen Advice* dans un rapport sur l'« *affordable advice gap* ». Selon le *Financial Times*, l'application de règles contraignantes concernant la rémunération des conseillers a fortement restreint l'accès au conseil pour les petits investisseurs. La FCA vient de lancer une consultation pour évaluer l'impact de ces règles sur le marché de l'investissement de détail, avec l'objectif de diminuer l'« *advice gap* ». Selon *OpenMoney*, l'émergence ces dernières années de conseillers automatisés (« *robo-advisers* ») comme Nutmeg ou Wealthify ne peut pas remplacer le suivi individualisé par de vrais conseillers.

FINTECH

TransferWise devient la Fintech la plus valorisée d'Europe – Les co-fondateurs ont mis en vente un cinquième de leur parts, pour un montant de 292 M$, la société étant évaluée à 3,5 Md$. Cette vente devrait repousser une introduction en bourse, jugée non nécessaire à ce stade. Les investisseurs sortants devraient réaliser des gains substantiels. TW procède à près de 4 Md£ de paiements par mois et a ouvert de nouveaux services pour les petites entreprises. Elle s'est engagée à réduire les coûts de ses virements. Elle a réalisé un bénéfice net de 6,2 M£ en 2018. La société emploie 1 600 personnes et envisage 750 nouvelles embauches dans les 12 prochains mois.

La FCA met en garde contre la prolifération de plateformes frauduleuses d'échange de devises – Le nombre de plaintes pour escroqueries liées aux crypto-monnaies et aux devises étrangères a plus que triplé, passant de 530 en 2017-18 à 1 834 en 2018-19. Néanmoins, la valeur financière moyenne des sommes perdues par les victimes a baissé (de 59 600£ à 14 600£) ainsi que les pertes financières totales (de 38 M£ à 27 M£). Pour sensibiliser le public, la FCA diffusera une campagne « *ScamSmart* » sur les réseaux sociaux fréquemment utilisés par les fraudeurs pour attirer leurs victimes vers des plateformes frauduleuses en ligne. La FCA envisage également d'interdire les produits dérivés à haut risque liés aux crypto-monnaies. Le HMT serait sur le point de lancer une consultation sur l'opportunité d'élargir le mandat de la FCA afin d'y inclure la supervision des crypto-actifs.

AUDIT

KPMG pourrait écoper d'une amende record de 12,5 M£ pour un audit de BNY Mellon – Cette amende serait la plus importante jamais infligée depuis la création du régulateur comptable (FRC). Selon KPMG l'amende ne devrait pas dépasser 1,4 M£ au vu de la jurisprudence et compte tenu de la non intentionnalité et de l'absence de perte pour la banque. Le FRC justifie l'amende par le volume d'actifs concernés (1 000 Md£) et le caractère « exceptionnel » de l'infraction. Un tribunal disciplinaire indépendant devrait se prononcer. Une éventuelle condamnation serait la troisième en un mois pour KPMG (6 M£ fin avril et 5 M£ début mai).

Copyright
Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Londres (adresser les demandes à londres@dgtresor.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.

Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

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, Laura Guenancia, Robin Fournier et Louis Martin

Revu par : Philippe Guyonnet-Dupérat

Version du 23 mai 2019

TABLEAU DE CONJONCTURE

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Indicateurs*		Croissance T1 2019	Moyenne sur 3 ans
PIB		1,5%	1,7%
PIB en glissement trimestriel (T1 2019)		0,5%	0,4%
PIB par habitant		0,9%	1,0%
Inflation (IPC)		1,9%	2,1%
Approche par les dépenses	Investissement (FBCF)	-0,1%	2,1%
	Consommation	1,9%	2,4%
	Dépenses publiques	0,6%	0,4%
	Exportations (B&S)	-0,3%	2,6%
	Importations (B&S)	3,0%	2,9%
Approche par la production	Secteur manufacturier	0,7%	1,3%
	Secteur de la construction	1,1%	4,0%
	Secteur des services	1,9%	1,9%
Parmi les services	Finance et assurances	-1,6%	0,6%
	Ventes au détail	3,5%	3,1%

MARCHÉ DU TRAVAIL

Indicateurs		T1 2019	Moyenne sur 3 ans
Taux de chômage		3,8%	4,4%
Taux d'emploi		76,1%	75,2%
Nombre d'heures travaillées	(moyenne hebdomadaire)	32,2	32,1
Productivité horaire**	Croissance annuelle	0,6%	0,7%
Salaires nominaux	Croissance annuelle	3,0%	2,5%
Salaires réels	Croissance annuelle	1,0%	0,6%
Revenu disponible par habitant	Croissance annuelle	1,3%	0,5%
Taux d'épargne des ménages		4,5%	4,8%

FINANCES PUBLIQUES

Indicateurs	T1 2019 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Déficit public (hors actifs bancaires)	-1,2%	-2,1%
Dette du secteur public (hors actifs bancaires)	83,1%	84,3%
Investissement public net	-2,0%	-1,9%

COMMERCE EXTERIEUR

Indicateurs		T1 2019 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Balance courante		-4,2%	-4,3%
Balance des B&S		-2,1%	-1,4%
Balance des biens		-7,0%	-6,7%
Balance des services		4,9%	5,2%
Taux de change (moyenne trimestrielle)	GBP/EUR	1,15	1,15
	GBP/USD	1,30	1,32

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 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.