



Westminster & City News

NUMÉRO 1

Du 20 décembre 2019 au 9 janvier 2020

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

L'économie mondiale et les banques centrales font face au risque de trappe de liquidité – Dans un entretien au *Financial Times*, M. Carney, qui doit quitter son poste de gouverneur de la Banque d'Angleterre le 16 mars prochain au profit d'Andrew Bailey, a averti que la baisse des taux d'intérêts par les banques centrales ne suffirait bientôt plus à stimuler leurs économies, un phénomène connu sous le nom de trappe à liquidité (« *liquidity trap* »). Les banques centrales doivent donc faire évoluer leur gamme d'instruments pour faire face à une future situation de ralentissement économique, notamment au travers de mesures macro-prudentielles. M. Carney a également encouragé les gouvernements à mieux utiliser leurs leviers budgétaires. Enfin, si M. Carney s'est montré confiant concernant l'avenir de la *City*, il n'est en revanche pas pertinent selon lui de souhaiter un alignement de la réglementation financière britannique sur la réglementation européenne après le Brexit.

Le gouvernement souhaite réorienter l'investissement public vers les régions les plus défavorisées – Le gouvernement devrait modifier les critères d'allocation des fonds publics en amendant les règles budgétaires existantes de façon à réorienter l'investissement public, aujourd'hui principalement concentré à Londres et au Sud-Est, vers les zones les plus défavorisées, principalement les *Midlands* et le nord de l'Angleterre. Les nouvelles règles budgétaires, qui devraient être actées d'ici mars, devraient privilégier le rétrécissement des écarts de productivité entre les régions à la maximisation du retour sur investissement de l'argent public. Boris Johnson a en outre indiqué lancer une revue approfondie des dépenses publiques afin d'identifier tous les projets « inappropriés » et « non nécessaires ». La dernière revue des dépenses similaire, initiée par Th. May en 2017, avait permis de réaliser 3,5 Md£ d'économies en 2019 et 2020 et d'investir 1 Md£ supplémentaire dans l'économie. La revue des dépenses, qui devrait durer entre six et neuf mois, sera pilotée par le *Treasury*.

Les barrières à la construction de logements sociaux en Angleterre demeurent conséquentes – Selon une [étude](#) du *Chartered Institute for Housing* (CIH), les collectivités locales peineraient toujours à construire suffisamment de logements sociaux malgré la suppression du plafond d'emprunt des *councils* en 2018. Parmi les principaux facteurs explicatifs évoqués dans l'étude, on note la pénurie de terrains et de main d'œuvre qualifiée, le manque de subventions du gouvernement central, les restrictions imposées quant à l'utilisation des fonds issus de la vente des logements sociaux détenus par les collectivités (dispositif de droit à l'achat – *Right to Buy*), l'augmentation substantielle des taux d'intérêt appliqués aux emprunts des *councils* auprès du *Public Works Loan Board* (l'organisme de prêt aux *councils* relevant du *Treasury*) en octobre 2019. Les collectivités déplorent également le manque de visibilité sur le montant des loyers des logements sociaux, fixé par le gouvernement tous les cinq ans.

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

Rebond de l'indice des directeurs d'achats IHS Markit (PMI) pour les services en décembre 2019 – Le PMI des services a atteint la barre des 50 en décembre, à son plus haut niveau depuis septembre 2019. La nette victoire des conservateurs aux dernières élections semble avoir contribué à dissiper une partie des incertitudes liées au Brexit à court terme, ce qui devrait selon les sondés favoriser une relance de l'activité dans les prochains mois. Malgré la hausse de l'indice pour les services (représentant 80 % du PIB britannique), le PMI pour la construction et le PMI manufacturier ont respectivement chuté de 45,3 à 44,4 et de 48,9 à 47,5 sur la même période.

Les économistes sont pessimistes sur l'orientation de la conjoncture britannique en 2020 – Alors que l'économie britannique est susceptible d'atteindre en 2019 son plus faible taux de croissance depuis une décennie, la grande majorité des 85 économistes interrogés en début d'année par le Financial Times estiment qu'il y aura peu ou pas d'amélioration de la conjoncture économique en 2020. En effet, la décision de B. Johnson de fixer dans la loi une échéance stricte pour la conclusion des négociations commerciales avec l'UE a prolongé le risque de Brexit dur. Les incertitudes liées au Brexit devraient continuer à freiner l'investissement privé, élément clé pour relancer la productivité britannique. De plus, les entreprises britanniques risquent d'être progressivement remplacées par leurs concurrentes européennes dans les chaînes de valeurs transnationales. La consommation, portée par un taux de chômage faible et la croissance des salaires, devrait compenser pour partie ces effets négatifs. Alors que la politique monétaire devrait rester inchangée, la principale source de relance en cas de ralentissement sera les dépenses publiques du gouvernement, qui devraient s'amplifier en 2020.

La hausse du cours du pétrole devrait avoir un impact limité sur l'économie britannique – Grâce à ses réserves de pétrole en mer du Nord, le Royaume-Uni est moins vulnérable aux fluctuations du prix du pétrole que d'autres économies avancées, plus dépendantes des importations. Selon le cabinet Pantheon Macroeconomics, la hausse de 10 \$ du cours du Brent lors des trois derniers mois liée aux tensions politiques au Moyen-Orient devrait réduire le revenu national britannique de seulement 0,1 % en 2020 (contre 0,2 % pour ses voisins européens et 0,3 % pour le Japon). En outre, cette hausse ne devrait pas se répercuter dans les prix du gaz naturel (désormais importé de Norvège et non plus du Moyen-Orient) ni de l'électricité au RU : l'impact sur l'inflation sera donc globalement modéré. Enfin, la hausse du prix du pétrole devrait gonfler les résultats et les cours des grandes entreprises du secteur énergétique au Royaume-Uni, qui représentent 17 % du FTSE 100. Ceci pourrait *in fine* bénéficier aux ménages britanniques, largement exposés aux actions cotées à Londres.

La productivité augmente légèrement après un an de contraction – La productivité horaire a légèrement [augmenté](#) au T3 2019 (+0,1 % en glissement annuel) après un an de contraction. Le niveau de productivité de l'économie britannique, quasiment stable depuis dix ans, reste faible par rapport aux pays comparables et les salaires demeurent inférieurs à leur niveau de pré-crise. Cette stagnation s'expliquerait selon le cabinet EY par la préférence des entreprises pour l'emploi, dans un marché du travail flexible et bon marché, par rapport à l'investissement, dans un contexte d'incertitude marqué par le Brexit. La publication de ces chiffres intervient dans un contexte où le gouvernement s'est engagé à davantage investir dans la formation de la main d'œuvre pour stimuler la croissance de la productivité.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

RÈGLEMENTATION FINANCIÈRE ET MARCHÉS FINANCIERS

Mark Carney appelle le secteur financier à justifier ses investissements dans les combustibles fossiles - Dans un entretien à la BBC, Mark Carney a déclaré que près de 16 Md£ d'investissements pourraient devenir sans valeur si les banques et fonds de pensions surexposés aux industries fossiles ne réagissaient pas plus rapidement à la crise du changement climatique. Les investisseurs doivent se responsabiliser et « se justifier auprès de leurs clients ». Le gouverneur, futur envoyé spécial de l'ONU sur le climat, appelle les gestionnaires d'actifs, les institutions financières, les fonds de pension et les assureurs à définir de manière urgente des plans pour respecter l'objectif du gouvernement de neutralité carbone d'ici 2050. Sept des 20 plus grandes entreprises de la Bourse de Londres sont actives dans les secteurs de l'énergie, de l'électricité et des mines.

Les superviseurs britanniques se lancent dans une réforme de la gestion des données financières – La *Financial Conduct Authority* (FCA) a publié une nouvelle [stratégie](#) sur les données dans le cadre d'une transformation reposant sur de nouvelles techniques d'analyse et d'automatisation avancées pour approfondir sa compréhension du fonctionnement des marchés et lui permettre de répondre efficacement aux problèmes des entreprises. Elle va investir dans de nouvelles méthodes de travail pour mieux utiliser ces technologies novatrices en créant des unités de science des données dans certains secteurs et va exploiter de nouvelles possibilités découlant du *cloud*. La Banque d'Angleterre (BoE) a publié un [document](#) de travail relatif à l'amélioration de la collecte de données auprès du secteur financier. Enfin, FCA, BoE et sept sociétés réglementées ont publié conjointement un [rapport d'évaluation](#) sur la viabilité des projets de rapports réglementaires numériques lancés en 2018 et qui doivent permettre la fourniture automatique de données de meilleure qualité et à moindre coût.

Les services financiers ont versé au fisc britannique un montant d'impôt record en 2019 – Selon un rapport du cabinet PwC pour le compte de la *City of London Corporation*, près de 75,5 Md£ auraient été versés en impôts par les services financiers en 2019, ce qui représente 10,5 % de toutes les recettes fiscales. 33,4 Md£ ont été payés directement par les entreprises, le reste résultant des prélèvements sur les clients, tels que la TVA. Le montant payé par les entreprises de services financiers assujetties à l'impôt des sociétés a diminué de 9,5 % en 2019 ce qui s'explique, selon C. McGuinness (DG de la *City*), par la baisse de la rentabilité des entreprises. Dans l'ensemble du pays, le secteur financier emploie environ 3% de la main-d'œuvre britannique mais contribue à 11,6 % de toutes les taxes sur l'emploi au Royaume-Uni grâce à des salaires moyens nettement plus élevés. Selon certains analystes, ces chiffres confirment l'importance des services financiers et professionnels au Royaume-Uni, et pourraient peser dans les négociations futures sur l'accord commercial avec l'UE.

La FCA a lancé une investigation sur la fuite d'un enregistrement audio de la BoE – L'enregistrement audio de la conférence de presse du comité de la politique monétaire du 19 décembre aurait, selon *The Times*, été transmis par un fournisseur de la BoE à des fonds spéculatifs avant le début de la conférence, leur permettant ainsi d'avoir accès aux propos de M. Carney avant le reste des acteurs financiers. Le fichier avait été enregistré au préalable, pour pallier d'éventuels problèmes lors de la diffusion de la conférence en direct. Cette avance aurait notamment pu permettre à ces fonds de réaliser des bénéfices importants sur le marché de la livre sterling. Cette fuite, qualifiée d'« inacceptable » par la BoE, pose la question de la solidité des systèmes de sécurité informatique de la Banque. Si le nom du fournisseur responsable de la fuite n'est pas à ce jour connu, la FCA clarifiera dans son enquête si les règles relatives aux abus de marché ont été enfreintes par le fournisseur de la BoE et ses clients.

BANQUES

Goldman Sachs et Morgan Stanley sont sous surveillance de la Banque d'Angleterre – La Banque d'Angleterre (BoE) a diligenté un rapport sur les deux banques américaines dans le cadre de la procédure dite *skilled person review* afin de vérifier la qualité des informations publiées dans leurs bilans. Ces *skilled person reviews* sont entreprises par des cabinets d'avocats et d'audits, et peuvent être demandées lorsque la BoE soupçonne que les modalités de *reporting* des banques ne sont pas satisfaisantes. Elles équivalent à un examen préliminaire et permettent, parfois, d'éviter l'ouverture d'une procédure de sanctions. Cela fait suite à un engagement pris par la BoE en 2019 de lancer de telles enquêtes sur les grandes institutions financières, à la suite de lacunes observées chez certains prêteurs, comme Co-operative Bank, responsable d'un bilan erroné de près de 1,5 Md£ en raison de prêts douteux en 2013. Il avait alors été recommandé à la BoE de procéder à des évaluations plus formelles par des tiers sur ces rapports financiers des prêteurs.

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.



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 et Pierre Serra

Revu par : Thomas Ernoult

Version du 9 janvier 2020

TABLEAU DE CONJONCTURE

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Indicateurs*		Croissance T2 2019	Moyenne sur 3 ans
PIB		1,5%	1,7%
PIB en glissement trimestriel (T2 2019)		-0,2%	0,4%
PIB par habitant		0,9%	1,0%
Inflation (IPC)		2,0%	2,2%
Approche par les dépenses	Investissement (FBCF)	0,1%	2,0%
	Consommation	1,8%	2,3%
	Dépenses publiques	1,3%	0,4%
	Exportations (B&S)	0,6%	2,4%
	Importations (B&S)	4,0%	3,0%
Approche par la production	Secteur manufacturier	-0,1%	1,3%
	Secteur de la construction	1,5%	3,9%
	Secteur des services	1,9%	1,9%
Parmi les services	Finance et assurances	-2,2%	0,4%
	Ventes au détail	3,9%	3,2%

MARCHÉ DU TRAVAIL

Indicateurs		T2 2019	Moyenne sur 3 ans
Taux de chômage		3,9%	4,3%
Taux d'emploi		76,1%	75,3%
Nombre d'heures travaillées	(moyenne hebdomadaire)	32,1	32,1
Productivité horaire**	Croissance annuelle	0,5%	0,7%
Salaires nominaux	Croissance annuelle	3,4%	2,6%
Salaires réels	Croissance annuelle	1,3%	0,6%
Revenu disponible par habitant	Croissance annuelle	1,6%	0,6%
Taux d'épargne des ménages		4,5%	4,9%

FINANCES PUBLIQUES

Indicateurs	T2 2019 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Déficit public (hors actifs bancaires)	-1,3%	-2,0%
Dette du secteur public (hors actifs bancaires)	83,1%	84,3%
Investissement public net	-1,9%	-1,9%

COMMERCE EXTERIEUR

Indicateurs		T2 2019 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Balance courante		-3,9%	-4,3%
Balance des B&S		-2,0%	-1,5%
Balance des biens		-6,9%	-6,7%
Balance des services		4,9%	5,2%
Taux de change (moyenne trimestrielle)	GBP/EUR	1,14	1,14
	GBP/USD	1,29	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.