



Westminster & City News

NUMÉRO 37

Du 5 au 11 octobre 2018

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

La CBI expose ses attentes pour la prochaine Loi de finances dans une lettre adressée à Ph. Hammond – Elle [demande](#) l'augmentation de 200 000 £ à 500 000 £ de l'*investment allowance*, qui permet aux entreprises de déduire chaque année de leur déclaration d'impôt une partie de leurs dépenses d'investissement. La CBI souhaite également supprimer les mesures transitoires pour l'impôt foncier des entreprises dont la valeur des biens immobiliers a diminué en 2017. Pour ces dernières, elle considère que la baisse de l'impôt doit être immédiate, jusqu'à la prochaine réévaluation en 2022. Les réformes préconisées par la CBI entraîneraient une hausse des dépenses publiques de 1,5 Md£ en 2019-20 et de 2 Md£ en 2020-21. Selon un article du *Financial Times*, Ph. Hammond considèrerait plusieurs options afin de financer la hausse des dépenses de santé annoncée par Th. May. Parmi elles figureraient (i) la suppression de l'allègement de l'impôt sur les retraites pour les ménages à haut-revenus et (ii) la réforme de la TVA pour les PME. La hausse des seuils de l'impôt sur le revenu pourrait également être repoussée.

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

L'activité économique a stagné en août après cinq mois de croissance positive – D'après les données mensuelles de l'[ONS](#), le PIB a stagné en août, soit 0,7 % de croissance sur les trois derniers mois. En août, les services ont crû de 0,1 % en raison notamment de la hausse des ventes automobiles, qui a contribué à compenser la contraction dans l'hôtellerie et la restauration et reflète une hausse des stocks en amont de l'entrée en vigueur de nouvelles normes sur les émissions de CO2. La construction a quant à elle diminué de 0,7 %, ce qui s'explique par le niveau élevé de l'activité durant les mois précédents, à la suite des intempéries au T1 2018 qui ont retardé les travaux dans le bâtiment. Enfin, la production industrielle a augmenté de 0,3 %, tirée par les industries extractives et les activités de production et distribution d'électricité et de gaz, qui ont plus que compensé la baisse de 0,2 % de la production manufacturière. Ces performances devraient permettre au PIB de croître de 0,7 % au T3 2018, au-dessus de la tendance. Sauf rebondissement, la croissance devrait néanmoins être relativement faible durant le T4.

La productivité du travail a augmenté de 1,4 % au T2 2018 par rapport au T2 2017 – Selon l'[ONS](#), le rythme de croissance de la productivité reste toujours inférieur à son niveau d'avant crise, qui était en moyenne de 2,1 % par an de 2000 à 2007. Sur le trimestre, la productivité a crû de 0,5 % en raison d'une baisse du nombre d'heures travaillées associée à une hausse de la production. Selon une récente [étude](#) de la *Resolution Foundation*, le moindre dynamisme de la productivité fait partie des trois principaux facteurs de la faible croissance des salaires réels, qui ont augmenté de 0,7 % en moyenne annuelle entre 2014 et 2017, après +6,7 % de 2009 à 2014. Ce constat a été partagé par le chef-économiste de la BoE Andrew Haldane qui a [indiqué](#) que la Banque ne disposait pas de véritable levier sur la croissance de la productivité sur le moyen-terme. A. Haldane vient d'être nommé président du conseil de la stratégie industrielle qui a pour fonction d'évaluer la mise en œuvre de cette dernière par les entreprises et d'émettre des recommandations au gouvernement.

COMMERCE ET INVESTISSEMENT

Le déficit commercial du RU a diminué de plus de 4 Md£ sur les trois derniers mois – Selon l'[ONS](#), la balance du RU pour les biens s'est établie à -32 Md£ de juin à août 2018 contre -36 Md£ durant la même période l'année précédente. Cette variation découle d'une hausse de 8 % des exportations qui a plus que compensé l'augmentation de 2 % des importations. Les échanges d'hydrocarbures n'ont pas contribué positivement à l'évolution du déficit, malgré la hausse du cours du baril de pétrole par rapport à l'été 2017 (déficit de 2 Md£ pour ce poste). Le commerce extérieur britannique bénéficie principalement du dynamisme des exportations vers les pays tiers (+11 %) et de la stagnation des importations depuis l'UE. Les termes de l'échange se sont légèrement améliorés avec une hausse de 4 % du prix des exportations contre 3 % pour les importations. Sur le plan bilatéral, l'excédent commercial français a été divisé par deux à 468 M£, en raison d'une baisse de 2 % des exportations françaises vers le RU conjuguée à une hausse de 5 % des importations françaises depuis le RU.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

La BCE souhaite que les banques britanniques mettent fin à la pratique du « back-to-back » d'ici 2022 – Cette technique qui permet de transférer des risques en établissant dans une juridiction une opération miroir à celle conclue dans une autre est considérée comme particulièrement intéressante pour les banques internationales du RU qui souhaitent limiter leurs mouvements d'effectifs après le Brexit. Sans appeler à une interdiction pure et simple du « back-to-back » en tant que tel, la BCE s'inquiète d'une utilisation abusive de ce mécanisme qui aurait pour conséquence de transférer les activités les plus substantielles des banques du RU dans la zone euro, au sein d'entités qui n'auront pas la capacité de faire face aux risques et sur lesquelles la BCE n'aura pas de compétence de supervision. Le Président de l'ABE Andrea Enria s'était montré prudent sur la fin du « back-to-back » post-Brexit.

Le FPC estime que l'UE doit intervenir pour pallier les risques liés à la compensation de dérivés – Le *Financial Policy Committee* de la Banque d'Angleterre a [publié](#) les conclusions de sa réunion d'octobre, dans lesquelles il plaide pour une action de l'UE avant Noël pour donner une assurance juridique aux 41 000 Md£ de contrats de dérivés compensés à Londres et arrivant à maturité après mars 2019. Le FPC considère que les entreprises européennes supporteraient le coût d'une absence d'intervention de l'UE, citant certaines estimations selon lesquelles une hausse d'un point de base du coût de la compensation des swaps de taux d'intérêt coûterait environ 22 Md£ par an. Le FPC estime de plus que le secteur bancaire est assez résilient au RU pour soutenir l'économie réelle même en cas de *cliff-edge* et affirme mettre en œuvre de son côté les mesures nécessaires pour amoindrir les effets d'un Brexit dur. Par ailleurs, il s'inquiète de l'augmentation rapide du levier dans les prêts aux entreprises britanniques, qu'il évaluera lors des stress tests 2018, et souligne le risque mondial lié à la dette des économies émergentes.

RÈGLEMENTATION FINANCIÈRE

La régulateurs signent un accord de reconnaissance mutuelle des fonds entre le RU et Hong Kong – Ce protocole [signé](#) entre la FCA et la *Securities and Futures Commission* hongkongaise va permettre aux fonds publics éligibles de Hong Kong et aux fonds de détail du RU d'être distribués dans les deux marchés au travers d'un processus simplifié. Le MoU établit un cadre d'échange d'informations, de dialogue régulier et de coopération réglementaire relative à l'offre transfrontalière de ces fonds. Andrew Bailey, directeur exécutif de la FCA, s'est félicité du fait que le MoU offrira une plus grande diversité de choix d'investissements aux consommateurs. La FCA devrait continuer à travailler étroitement avec la SFC pour l'offre transfrontalière de fonds.

La FCA renonce à interdire les commissions appliquées sur les transferts de régimes de retraite – Actuellement, les conseillers en investissement-retraite perçoivent une commission lorsque leurs clients acceptent de suivre leurs recommandations de transfert de leur régime de pension à prestations définies vers un régime de retraite flexible. Or, les frais facturés au client dans ces situations (« *contingent charging* ») sont plus élevés que dans le cadre d'un transfert classique. Face à la hausse du nombre de transferts vers des régimes flexibles, la FCA avait annoncé en mars qu'elle souhaitait mettre fin aux frais conditionnels, pensant qu'ils créaient une incitation pour des conseillers à proposer des transferts vers des régimes plus risqués. La FCA a finalement renoncé à cette interdiction, estimant qu'il n'était pas certain que ces soient la seule raison de l'essor des régimes de retraite flexible.

Elle souhaite procéder à une analyse plus approfondie qui pourrait aboutir, si elle l'estimait nécessaire, à réviser le fonctionnement des frais conditionnels d'ici la mi-2019.

La FCA envisage un renforcement de la protection des investisseurs en cas de crise de liquidité – La vente simultanée d'actifs d'OPCVM (*open-ended funds*) peut provoquer des situations d'absence de liquidité. Par exemple, après le référendum de 2016, certains fonds avaient été suspendus, ce qui ne pose en soi pas de difficulté à la FCA. En revanche, celle-ci estime que certaines améliorations pourraient être proposées à l'avenir. Les mesures soumises à [consultation](#) prévoient la suspension par les fonds de leurs opérations en cas d'incertitude sur la valeur des biens mobiliers lorsqu'ils représentent une part importante de l'actif du fonds ; la nécessité pour les fonds investissant dans des actifs intrinsèquement non-liquides d'élaborer des plans d'urgence en cas de matérialisation d'un risque de liquidité, la supervision par les dépositaires de la gestion de la liquidité par ces fonds ou encore la fourniture d'informations sur les risques de liquidité de ces fonds et les outils de gestion du risque.

La FCA formule des propositions dans l'éventualité d'un Brexit dur sans période de transition – Deux consultations ont été publiées. La [première](#) fait suite à la loi de retrait de l'UE de 2018 et amende le manuel de la FCA pour transposer les règles européennes en réglementation britannique. La FCA souhaite savoir si se conformer d'ici mars 2019 aux nouvelles exigences réglementaires détaillées dans la consultation et destinées à assurer une transition sans rupture franche peut constituer un enjeu de mise en œuvre pour les entreprises (point 1.7). La [deuxième](#) consultation concerne le régime d'autorisations temporaires pour les entreprises européennes opérant au RU, qui s'appliquerait en cas d'absence de transition et pour une période maximale de trois ans. La FCA précise le fonctionnement pratique d'un tel régime et les règles applicables aux différentes activités financières. Dans la même ligne, la FCA propose par ailleurs d'adapter les règles relatives aux [agences de notation du crédit](#) et aux [trade repositories](#) à son nouveau statut de pays tiers. Les réponses sont attendues pour le 7 déc. 2018.

BANQUES

Les banques s'engagent en faveur des victimes de pratiques financières abusives – Dix des plus grandes banques opérant au RU ont décidé de s'engager à la mise en œuvre d'un [Code de conduite](#) pour lutter contre les pratiques financières abusives. Ce code, élaboré en collaboration avec les associations de consommateurs et les ministères concernés, est une initiative de la fédération professionnelle UK Finance et a pour objectif de sensibiliser le secteur financier à la détection des pratiques abusives et à l'identification des clients les plus vulnérables. Cette initiative fait suite à une publication de la FCA de 2015 dans laquelle elle formulait déjà des recommandations au secteur financier sur la vulnérabilité des clients, en particulier les plus âgés.

La CMA enjoint à nouveau Lloyds de respecter les procédures d'information sur l'assurance emprunteur – L'Autorité de la Concurrence britannique CMA [estime](#) que la banque Lloyds a manqué à son devoir de communication annuel des frais d'assurance emprunteur pour environ 14 000 clients, exigé par le régulateur depuis 2011. Par ailleurs, parmi les récapitulatifs envoyés, un peu moins de 3 000 contenaient des informations inexactes sur le montant des primes. Ces récapitulatifs visent à informer les clients du coût de l'assurance emprunteur et du droit d'y mettre un terme. C'est la sixième fois que Lloyds est avertie sur le sujet. Le scandale de l'assurance emprunteur a déjà coûté 18 Md£ à la banque en compensations.

HSBC condamnée à 765 M\$ par le DoJ – L'amende sanctionne la vente de créances hypothécaires douteuses à des investisseurs juste avant la crise financière de 2008.

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.



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 et Margaux Sauvaget

Revu par : Philippe Guyonnet-Dupérat

Version du 11 octobre 2018 –