



Westminster & City News

NUMÉRO 15

Du 12 au 18 avril 2019

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

Pour Ph. Hammond, la fin de l'austérité reste conditionnée au vote de l'accord de retrait – Alors que la date de sortie de l'UE a été reportée au 31 octobre prochain, le Chancelier de l'Échiquier [a déclaré](#) que les incertitudes du Brexit ne permettraient pas la planification sur trois ans des dépenses publiques (« *spending review* ») qui avait été annoncée pour l'été. De plus, les conditions ne devraient pas permettre de mettre un terme à l'austérité dès le budget d'automne 2019. La situation ne serait pas non plus propice à la recherche d'un nouveau gouverneur de la Banque d'Angleterre pour succéder à Mark Carney en janvier 2020. Par ailleurs, ce dernier s'est exprimé la semaine dernière pour souligner l'importance de l'écart entre une sortie sans accord ordonnée et une sortie sans accord subie. Ainsi, si le Royaume-Uni choisit une sortie sans accord qu'il préparera avant la date de sortie effective, les conséquences négatives pour l'économie seraient bien plus faibles que dans le cas d'un *no deal* accidentel.

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

L'inflation se maintient à 1,9 % en mars – Elle évolue ainsi légèrement en-dessous du consensus des prévisions (2 %). L'inflation sous-jacente se maintient également à 1,8 % et l'inflation des services à 2,5 %. L'accélération à 2,2 % de l'inflation énergétique (après 1,2 % en février), induite par le rebond des prix de l'essence à moteur, a été compensée par le ralentissement des prix des biens récréatifs (en particulier les jeux d'ordinateur dont les prix sont volatiles). La croissance des prix énergétiques devrait se renforcer en avril dans la mesure où le régulateur de l'énergie (OFGEM) a annoncé une hausse de 10 % du plafond des prix énergétiques et que le prix du pétrole est reparti à la hausse sur ce mois. Pour la Banque d'Angleterre, le resserrement du marché du travail et la hausse des salaires qui en résulte devraient également se répercuter sur les prix au cours des trois prochaines années, justifiant une hausse du taux directeur.

Le marché du travail conserve son dynamisme et les salaires réels accélèrent – La croissance nominale des salaires (hors primes) se maintient 3,4 % en février (sur trois mois en glissement annuel), soit 1,5 % en termes réels (+0,1 pt par rapport à janvier). Il s'agit de la croissance réelle la plus forte depuis le référendum de 2016 qui reflète le resserrement du marché du travail : le taux de chômage est à 3,9 % (plus bas niveau depuis 1974) et le taux d'emploi à 76,1 % (plus haut niveau depuis 1971). Ces chiffres traduisent le dynamisme de l'emploi à temps plein alors que le nombre d'emplois à temps partiel et d'autoentrepreneurs tend à ralentir. La main d'œuvre britannique est également affectée par la baisse du nombre de travailleurs ressortissants de l'UE en emploi au RU (-61 000 en 2018). Malgré le peu de capacités inutilisées sur le marché du travail, l'emploi a continué de croître sur les trois derniers mois (+179 000) via la baisse du nombre d'inactifs (mères au foyer, étudiants, inactifs de plus de 50 ans). En particulier, les femmes représentent 80 % de cette hausse.

Les premiers indicateurs en temps réel de l'ONS laissent penser à un ralentissement – Le déclin de ces données indique une baisse du chiffre d'affaires des entreprises britanniques au T1 2019, en lien avec la hausse des incertitudes du Brexit. Ces nouveaux [indicateurs](#) de l'*Office for National Statistics* ont pour objectif de fournir au gouvernement une vision de la situation économique à très court terme afin d'anticiper plus rapidement les risques

de récession via l'utilisation de « *Big Data* ». Ils prennent en compte les recettes de TVA (20 000 déclarations mensuelles) et les trafics routier et maritime (27 M d'observations par mois issues des capteurs de trafic). L'ONS a toutefois insisté sur le fait que ces indicateurs étaient loin d'apporter une information parfaite de la situation de l'économie. Vendredi dernier, le Chancelier Ph. Hammond a par ailleurs annoncé une hausse de 9 M£ du budget de l'ONS pour développer des indicateurs plus adaptés à une économie de plus en plus numérique et de services.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BANQUES

Le gouvernement débloque 200 M£ pour le financement des petites et moyennes entreprises – Critiqué de ne pas faire assez pour soutenir les petites et moyennes entreprises dans un contexte économique incertain, le gouvernement consacrera finalement 200 M£ aux activités de la *British Business Bank*, une institution publique créée en 2014, investissant jusqu'alors dans des entreprises des secteurs scientifique et numérique. Cette somme permettra désormais à l'institution de lever des fonds à destination des PME. Cette mesure compensera la diminution graduelle des prêts mis à la disposition des *start-ups* britanniques par le Fonds européen d'investissement, une filiale de la Banque européenne d'investissement, de laquelle le RU ne sera plus membre suite à sa sortie de l'UE.

RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE

La FCA consacrera ses travaux à la gestion du Brexit en 2019-20 – Selon son *Business Plan 2019-20*, la priorité immédiate de la FCA restera d'assurer la protection des consommateurs et la régulation des marchés lors de la sortie du RU de l'UE. La FCA entend aussi consolider ses relations bilatérales avec les principaux régulateurs afin de continuer à façonner les bonnes pratiques à l'échelle mondiale. Le programme de travail identifie quatre grands chantiers (l'amélioration des pratiques de gouvernance, l'égalité de traitement entre clients actuels et prospects, la résilience opérationnelle, la lutte contre la criminalité financière et le blanchiment d'argent) et trois défis stratégiques (l'utilisation des données, les changements démographiques, et plus généralement le futur de la réglementation financière). Dans sa préface, le directeur de la FCA Andrew Bailey insiste sur la nécessité d'adapter la régulation financière aux transformations du secteur engendrées par les évolutions technologiques.

La PRA dévoile son agenda pour l'année 2019-20 – Dans son *Business Plan 2019-20*, le régulateur bancaire identifie huit chantiers prioritaires (la surveillance de l'adhésion des acteurs aux normes prudentielles, la prospection sur l'évolution du secteur et des risques, la résilience financière, la résilience opérationnelle, les pratiques de redressement et de résolution, la compétition, la sortie du RU de l'UE et l'efficacité de l'action de l'Autorité). Dans sa préface, le chef de la PRA Sam Woods décrit la transition d'une phase de refonte réglementaire post-crise financière à une phase plus stable, où la PRA devra désormais se concentrer sur l'adhésion des acteurs aux normes érigées. Sam Woods espère par ailleurs que la PRA, après avoir prévu ces dernières années des mesures de continuité d'activité dans l'éventualité d'un *no-deal Brexit*, pourra travailler avec le Parlement, le Gouvernement et l'industrie financière pour définir les contours du secteur financier britannique post-Brexit.

La PRA accélère les mesures pour atténuer les risques financiers liés au changement climatique – Alors que Mark Carney et François Villeroy de Galhau invitent [dans le Guardian](#) les banques centrales à orienter leurs économies vers des modèles de production durables, Sarah Breeden, directrice de la surveillance des banques internationales au sein de la PRA, a présenté dans un discours les mesures prises par la BoE pour atténuer les risques financiers liés au changement climatique. La BoE a publié [une liste de pratiques](#) à l'intention des acteurs financiers afin de mieux prendre en compte les risques liés au changement climatique. La BoE encourage notamment les acteurs financiers à publier la manière dont ils comptabilisent les risques climatiques dans leurs systèmes de gestion des risques. Le *UK Climate Financial Risk Forum*, co-présidé par la PRA et la FCA, rassemblera des acteurs financiers pour étoffer et faire évoluer ces pratiques.

Le HMT prépare la transposition de la 5^{ème} directive anti-blanchiment (5MLD) – Le HMT souhaite recueillir [à travers une consultation](#) les avis des acteurs concernés par le projet de transposition de la 5MLD, directive approuvée en mai 2018 par le Conseil européen, dans la législation britannique. Tandis que la 4^{ème} directive anti-blanchiment (4MLD), introduite au RU en 2017, a nécessité des changements radicaux au sein des entreprises afin de lutter contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, la cinquième directive consiste plutôt en

une série d'amendements renforçant le cadre existant. Avec cette consultation ouverte jusqu'au 10 juin 2019, le HMT espère pouvoir trouver une approche équilibrée qui limite le fardeau réglementaire tout en décourageant les activités de blanchiment d'argent et de financement du terrorisme. L'accord de retrait entre le RU et l'UE prévoit une transposition de la 5MLD dans la législation britannique d'ici janvier 2020.

La Cour d'appel de Londres relance un recours collectif contre Mastercard – La Cour d'appel a décidé que le Tribunal de la concurrence devait réexaminer le recours collectif contre la société de cartes de crédit Mastercard, déjà rejeté par le Tribunal il y a deux ans. Selon ce recours, 46 millions de personnes résidant au RU entre 1992 et 2008 auraient payé des prix plus élevés qu'ils n'auraient dû, en raison des commissions facturées aux utilisateurs de cartes Mastercard par les commerçants. Face au risque d'un procès d'indemnisation d'une valeur totale de £14 Mds, Mastercard a déclaré vouloir faire appel de cette décision de la Cour d'appel devant la Cour suprême.

AUDIT

Les cabinets du Big 4 s'opposent à une scission de leurs activités d'audit et de conseil – Les cabinets du *Big 4* [contestent](#) l'efficacité de la « séparation opérationnelle » de leurs activités [préconisée](#) par une commission parlementaire le 2 avril pour pallier l'insuffisance de concurrence sur le marché. Cette réforme aurait, selon eux, pour effet d'accroître leurs coûts de *compliance* (le changement de structure pourrait prendre quatre à cinq ans à mettre en place) sans résoudre le problème du manque de concurrence sur le marché. Ils sont également opposés à l'éventuel démantèlement de la structure actuelle des cabinets au profit de deux entités juridiquement distinctes, tel que préconisé par la présidente de la commission. La séparation « opérationnelle » est toutefois défendue par plusieurs autres acteurs du secteur, dont BDO, premier cabinet hors *Big 4* au RU en termes de chiffre d'affaires. BDO s'est en outre prononcé en faveur d'une obligation de publication des états financiers pour les entités scindées, de manière à s'assurer que leurs comptes restent bien distincts et qu'aucune ne subventionne l'activité de l'autre.

BDO envisage de scinder ses activités avec la création de filiales « audit » et « conseil » – Le cabinet BDO a [indiqué](#) le 7 avril être « en train d'élaborer des plans détaillés » pour scinder ses activités d'audit de ses autres activités en deux filiales distinctes. Les deux filiales, qui seraient détenues par une unique société mère britannique, opèreraient selon un principe de séparation comptable stricte de manière à éviter que la filiale « conseil », plus lucrative, ne subventionne l'autre. La filiale « audit » comprendrait environ 2 000 employés et la filiale « conseil » 3 000. En cas de concrétisation du plan de scission, le changement de structure prendrait, selon le responsable de la branche audit du groupe, un ou deux ans à mettre en place. BDO est devenu le premier cabinet hors *Big 4* en termes de chiffre d'affaires au RU sa [fusion](#) avec Moore Stephens en février.

SERVICES JURIDIQUES

Le cabinet Freshfields est poursuivi pour son rôle de conseil fiscal auprès de Maple Bank – Le liquidateur de la banque allemande Maple Bank a [indiqué](#) poursuivre en justice le cabinet d'avocat britannique Freshfields à hauteur de 95 M€ pour son rôle dans des contrats de *swap* de titres liés au scandale des dividendes « CumEx ». Les *swaps* d'actions, qui exploitaient une lacune juridique du code des impôts allemand, permettaient – via des ventes à découvert de titres juste avant la distribution des dividendes – à des clients de la banque de demander un crédit d'impôt à l'administration fiscale allemande en vertu de soi-disant retenues à la source sur les dividendes, en réalité jamais prélevées. Ces *swaps* avaient conduit le régulateur financier allemand BaFin à déclarer la banque en état de faillite en 2016 devant l'incapacité des actionnaires à rembourser les arriérés d'impôt afférents aux opérations. Les montages « CumEx » auraient fait perdre à l'administration fiscale allemande environ 7,2 Md€ entre 2005 et 2012.

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 18 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.