



Westminster & City News

NUMÉRO 35

Du 27 septembre au 3 octobre 2019

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

La conférence du parti conservateur a donné lieu à de « nouvelles » annonces politiques – Le Chancelier S. Javid a annoncé la hausse du salaire minimum à hauteur de 66 % du salaire médian d'ici 2024 (10,50 £/h), soit le niveau le plus élevé parmi les pays développés. Ce niveau de salaire minimum serait accessible dès 21 ans en 2024, contre 25 ans aujourd'hui. Le Chancelier a également promis la création d'un fonds d'investissement pour la jeunesse doté de 500 M£. S. Javid a également annoncé une « révolution » dans les infrastructures : i) 25Md£ ont été « confirmés » pour la modernisation du réseau routier entre 2020 et 2025 ; ii) 220 M£ seront dédiés à la nouvelle stratégie nationale pour le bus et viseront à étendre la flotte de bus à faibles émissions (des fonds déjà alloués à l'occasion de la *spending review*) ; iii) 5 Md£ seront investis pour améliorer le déploiement de la fibre et la 5G dans les 20 % des territoires du pays les moins bien connectés ; (iv) une rallonge budgétaire au bénéfice du NHS, comprenant notamment un programme de construction ou rénovation de 6 hôpitaux pour un investissement de 2,7 Md£. Au total, ces propositions constituent le plus ambitieux plan de dépenses au Royaume-Uni depuis 15 ans.

M. Sanders indique qu'une baisse de taux pourrait intervenir même si le *no deal* est évité au 31 octobre – Le membre externe du Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre considère que le poids des incertitudes persistantes sur l'activité économique justifie le maintien d'une politique monétaire accommodante et pourrait même justifier une baisse de taux. Cette annonce s'est répercutée sur la livre sterling qui s'est contractée de 0,4 % dans les minutes suivant l'annonce. Même si Londres et l'UE concluent un accord de retrait, il est probable que le niveau d'incertitude reste élevé du fait de l'absence d'information immédiate sur la nature de la relation commerciale future entre le Royaume-Uni et l'UE. Pour M. Sanders, tant que les incertitudes se maintiennent, une politique monétaire accommodante reste appropriée.

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

Les PMI indiquent une dégradation de l'activité en septembre – Les PMI manufacturier, des services et de la construction ont tous indiqué une contraction de l'activité en lien avec les incertitudes croissantes à l'approche du 31 octobre. En particulier, l'indice des services (55 % de l'économie) indique une baisse brutale de l'activité à son plus bas niveau depuis juillet 2016 (après le référendum) et une réduction des effectifs des entreprises. S'il indique toujours une contraction, le PMI manufacturier est le seul à être mieux orienté par rapport au mois d'août, en lien avec la constitution de stocks des entreprises qui se préparent à une sortie sans accord. Le risque d'entrer en récession dès le T3 pourrait toutefois être surestimé par ces enquêtes. En effet, les PMI ont tendance à être trop pessimistes face aux incertitudes comme au T1 où ils indiquaient une croissance nulle alors que l'activité a progressé 0,5 %. Aussi, ils ne prennent pas en compte la vente au détail et le secteur public qui ont soutenu la croissance au cours des derniers mois.

Les prévisions de croissance en Irlande du Nord ont été révisées à la baisse en 2019 et 2020 – Danske Bank et a abaissé ses prévisions de croissance en Irlande du Nord à 0,9 % en 2019 et 1 % en 2020 dans l'hypothèse d'une sortie avec accord. Danske Bank [prévoit](#) toutefois une solide croissance de la consommation des ménages, qui resterait néanmoins insuffisante pour compenser le ralentissement des investissements et du rythme de créations d'emplois imputables à l'incertitude occasionnée par le Brexit. Le gouvernement britannique a par ailleurs [annoncé](#) allouer 163 M£ aux autorités locales nord-irlandaises du *Mid South West* et de *Causeway Coast and Glens* pour soutenir la croissance locale et la création d'emplois. Cet investissement, qui s'inscrit dans le cadre du nouveau

fonds de 300 M£ « *UK Growth Deals fund* », s'ajoute aux 400 M£ déjà investis par le gouvernement britannique à Belfast et Derry-Londonderry.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

Consécutivement au Brexit, le RU devrait préserver un cadre réglementaire proche de celui de l'UE – Lors de la conférence annuelle du parti Conservateur, le Secrétaire d'Etat au Trésor chargé du développement de la *City of London* (*City minister*), John Glen, a déclaré que le Brexit ouvrait de nouvelles perspectives et opportunités dans le secteur financier. Cependant, il a mis en garde contre la tentation de rejeter le cadre réglementaire actuel. John Glen a rappelé que la City est un lieu d'implantation privilégiée pour les opérateurs américains qui peuvent ainsi accéder au marché unique, et a insisté sur l'importance de maintenir un alignement réglementaire avec l'Union européenne afin d'assurer un accès au marché unique pour les prestataires de services financiers présents au Royaume-Uni.

Les banques d'investissement n'auraient relocalisé que 1 000 postes du RU vers l'UE depuis juin 2016, malgré un climat des affaires délétère à la City – Ce [pointage](#), réalisé par le cabinet EY, sous-estime toutefois le volume de postes relocalisés. L'étude ne comptabilise en effet que les annonces publiques des banques d'investissement, et non les relocalisations effectives. En outre, la méthodologie d'EY n'inclut pas les transferts au sein d'acteurs autres que les banques, tels que les gestionnaires d'actifs ou les entreprises de marché. Enfin, l'étude EY précise que 7 000 emplois et plus de 1 000 Md£ d'actifs pourraient être relocalisés sur le continent après le Brexit. Selon EY, Dublin se distinguerait comme la destination la plus populaire pour les entreprises du secteur, et notamment les gestionnaires d'actifs. Ceux-ci sont néanmoins plus petits que les banques d'investissement, qui préfèrent encore Francfort et Paris. Le climat actuel à la City reste pessimiste : un [rapport de PwC](#) indique en effet que la menace d'un Brexit sans accord affecte la confiance des acteurs financiers britanniques, qui ont retardé le lancement de nouveaux produits et services en raison des incertitudes économiques.

RÈGLEMENTATION FINANCIÈRE ET MARCHÉS FINANCIERS

Le FTSE 100 connaît sa pire journée depuis trois ans – L'indice des 100 plus grandes capitalisations boursières de la place de Londres a enregistré mercredi [une baisse de 3,2 %](#), soit son plus mauvais résultat depuis janvier 2016. Cette baisse, qui a également touché les bourses française, allemande et américaine, est principalement due aux inquiétudes des investisseurs concernant le ralentissement de la croissance mondiale. Celles-ci ont été renforcées mercredi par la publication de chiffres décevants pour l'emploi et l'industrie aux USA et la décision de l'OMC permettant aux Etats-Unis d'appliquer des droits de douanes sur des biens européens. Au RU, la chute boursière reflète également le pessimisme des marchés quant à la possibilité de trouver un accord sur le Brexit consécutivement aux propositions faites mercredi par B. Johnson. A noter également que trois dirigeants du FTSE 100 (Vernon Hill de Metro Bank, Martin Gilbert de Standard Life Aberdeen et Dave Lewis de Tesco) ont cette semaine annoncé leur départ de leurs entreprises respectives.

Londres reste en tête du classement des centres financiers verts – Selon la dernière étude du cabinet Z/Yen, la City continue de dominer ses concurrents en matière de soutenabilité, d'infrastructures et de capital humain, et l'Europe, de manière générale, obtient les premières places du [classement](#) (Paris est 3^{ème}). Londres est notamment reconnue pour la qualité de ses produits et services financiers verts, et Amsterdam pour l'intensité de son activité de financements verts. Néanmoins, Z/Yen souligne que Londres pourrait perdre sa position de leader dans les 12 prochains mois, notamment du fait que le RU n'a toujours pas émis d'obligation verte souveraine. Le rapport révèle que la prise de conscience du risque climatique dans le secteur des services financiers demeure à un niveau extrêmement bas malgré ses impacts avérés sur la valeur des actifs financiers, l'économie et la planète.

Critères environnementaux et sociaux dans les décisions d'investissement des fonds de pension – Conformément aux récentes modifications apportées au *Occupational Pension Scheme (Investment) Regulation* de 2005, les fonds de pensions devront évaluer l'impact de leur décisions d'investissement à l'aune de critères environnementaux, sociaux, et de gouvernance. Le sous-secrétaire d'Etat chargé des retraites, Guy Opperman, a déclaré que cette nouvelle obligation incitera les fonds de pensions à fléchir leurs investissements vers des projets luttant contre le changement climatique. Il a en effet indiqué que les fonds de pensions, qui disposent de plusieurs milliards de livres sous gestion, pourraient participer à la résolution des « problèmes du 21^{ème} siècle ». Le cabinet d'avocat Herbert Smith Freehills a précisé dans une étude que cette réforme constitue un risque juridique croissant pour les fonds de pensions qui pourraient être poursuivis en justice pour manquement à leurs obligations.

La FCA dévoile de nouvelles règles de liquidité pour les fonds d'investissement – Les nouvelles règles visent les fonds non-OPCVM de détail (NURSs) qui investissent dans des actifs illiquides tels que des biens immobiliers. Consécutivement au référendum de 2016, une crise de liquidité avait mené sept de ces fonds à suspendre les rachats de leurs clients. Les [nouvelles règles](#) de la FCA obligent les gestionnaires à mieux informer leurs clients de l'éventualité de gel des rachats, et à mettre en place des plans pour mieux gérer le risque de liquidité. La FCA se réserve également le droit de suspendre les opérations d'un fonds s'il existe des inquiétudes quant à la valeur de plus de 20 % de ses actifs. Par ailleurs, la FCA a créé une nouvelle catégorie de fonds investissant dans des actifs illiquides qui seront assujettis à des exigences supplémentaires. Selon le [Financial Times](#), les sorties nettes des fonds investissant dans l'immobilier ont grimpé en flèche durant l'été, atteignant 667 M£ au T3 2019. La FCA a ainsi élargi la liste des « *property funds* » qu'elle surveille quotidiennement.

BANQUES

Les banques « challengers » en difficulté – Les banques « challengers » telles que Metro Bank, CYBG ou Santander, qui devaient revitaliser le marché britannique en brisant la domination des quatre grands opérateurs historiques (HSBC, Barclays, RBS, Lloyds), traversent une période difficile. Santander a annoncé une dépréciation de 1,5 Md€ sur ses activités au RU, tandis qu'en milieu de semaine Metro Bank a abandonné une vente prévue d'obligations, faisant chuter le cours de son action de 30 %. Le cours de l'action de CYMB a par ailleurs chuté d'environ 50 % depuis son rachat de Virgin Money en avril 2019. Selon le [Financial Times](#), les marges de ces trois banques devraient chuter en 2019, après quatre années de stagnation. Une des raisons sous-jacentes à ces difficultés sont les fortes exigences de MREL (dettes et instruments de fonds propres éligibles au renflouement interne) de la Banque d'Angleterre, qui affecte particulièrement les banques de taille moyenne. Par ailleurs, l'essor des « néo banques » basées sur des applications numériques telles que Revolut et Monzo exerce une pression supplémentaire sur les opérateurs historiques et leurs challengers.

FINTECH

Revolut conclut un accord avec Visa pour s'implanter sur 24 nouveaux marchés – La fintech prévoit de s'étendre dans huit nouveaux pays, dont les États-Unis, le Japon, le Canada et Singapour, puis d'ouvrir d'autres bureaux l'an prochain en Amérique latine et en Asie, sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires. Des embauches massives devraient accompagner cette expansion, passant de 1 500 employés aujourd'hui à environ 5 000 d'ici l'été 2020. Dans le cadre de l'accord avec Visa, au moins 75% des cartes Revolut porteront la marque Visa. Par ailleurs, la fintech britannique de paiement Curve a nommé l'ancienne directrice de Samsung mobile comme directrice d'exploitation. Elle sera chargée de préparer le développement de Curve vers le reste de l'Europe et aux États-Unis en 2020. Curve est évaluée à 202,9M£.

AUDIT ET CONSEIL

Les allégations de harcèlement sexuel atteignent un niveau quasi-record dans les cabinets d'avocat londoniens – Les cas de harcèlement sexuel [recensés](#) dans les cabinets d'avocat londoniens cette année auprès du régulateur de la profession, la *Solicitors Regulation Authority*, ont atteint un niveau proche du record de l'année dernière. Les dépôts de plaintes, 43 de novembre 2018 à août 2019, sont en nette augmentation depuis le début du mouvement #MeToo, lequel avait débouché sur la création d'une unité spéciale au sein du régulateur pour traiter ces signalements. Certaines plaintes concernent des cabinets londoniens de premier plan, dont Baker & McKenzie, Allen & Overy et Freshfields Bruckhaus et Deringer.

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, Louis Martin,
Laura Guenancia et Pierre Serra

Revu par : Thomas Ernoult

Version du 3 octobre 2019

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.