



Westminster & City News

NUMÉRO 38

Du 18 au 24 octobre 2019

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

Le gouvernement devrait renoncer à ses promesses de baisses d'impôt au profit des dépenses publiques – En particulier, l'augmentation du seuil de la tranche marginale (40 %) de l'impôt sur le revenu à 80 000 £ contre 50 000 £ aujourd'hui, que B. Johnson avait annoncé durant sa campagne de l'été dernier, serait différée. Cette mesure aurait coûté environ 8 Md£ par an à l'État. D'après le [Financial Times](#), le Chancelier S. Javid aurait confié que, dans un contexte d'incertitudes autour du Brexit et d'augmentation du déficit, les baisses d'impôt ne seraient pas annoncées avant les prochaines élections générales. En revanche, la présentation du budget le 6 novembre prochain devrait donner lieu à des annonces de dépenses d'investissement de long terme qui s'ajouteront aux 13,4 Md£ déjà annoncés lors de la revue des dépenses publiques (*spending review*) de septembre. Les fonds initialement prévus pour financer la baisse de l'impôt sur le revenu devraient être alloués aux travailleurs gagnant moins de 50 000 £ par an d'après le *HM Treasury*.

Dégradation des finances publiques sur les six premiers mois de l'année budgétaire 2019-20 – Sur la période d'avril à septembre 2019, le déficit a atteint 40,3 Md£, soit une hausse de 21,6 % par rapport à la même période en 2018. Si cette tendance se maintient, le déficit devrait atteindre 50,3 Md£ en 2019-20 (2,3 % du PIB) alors qu'en mars dernier l'OBR l'estimait à seulement 29,3 Md£ sur cette période. Selon l'*Institute for Fiscal Studies*, le scénario de finances publiques se serait détérioré au cours des six derniers mois en lien avec (i) les annonces de dépenses faites par S. Javid lors de la dernière *spending review* (13,4 Md£) ; (ii) l'évolution des règles de comptabilisation des prêts étudiants dans le déficit (14 Md£), et (iii) la correction des erreurs sur l'estimation des recettes de l'impôt sur les sociétés et des coûts des retraites (4 Md£). Le gouvernement ne serait donc plus en mesure d'atteindre l'objectif de déficit à 2 % du PIB en 2020-21, d'autant que les dernières annonces indiquent une politique plus souple et que la probable élection de fin d'année devrait s'accompagner de nouvelles promesses.

Les ratés de l'externalisation public-privé auraient coûté 14 Md£ à l'État depuis 2016 – Selon le think-tank Reform, les contrats d'externalisation public-privé mal exécutés du secteur public auraient [coûté](#) au moins 14,3 Md£ au contribuable au cours des trois dernières années. Le groupe de réflexion a également appelé à la création d'un nouvel organisme de réglementation avec un pouvoir d'intervention en cas de dysfonctionnements manifestes. Environ un tiers du budget du gouvernement, soit 292 Md£ par an, est consacré à l'achat de services auprès du secteur privé et des associations.

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

Le Nord-Est de l'Angleterre pourrait être la région britannique la plus affectée en cas de no deal – Le Nord-Est de l'Angleterre pourrait être la région britannique la plus touchée en l'absence d'accord de sortie, principalement en raison de sa dépendance au secteur manufacturier, notamment dans l'automobile. Outre le report des investissements dû à l'incertitude sur l'éventuelle mise en place de droits de douane post Brexit, les dépenses de R&D par tête y sont les plus faibles du RU (environ 300 euros contre 600 au RU) et la productivité par tête est inférieure à 90 % de la moyenne nationale. Enfin, les performances de la région en matière d'éducation sont les

moins bonnes du Royaume-Uni et le taux de chômage y est le plus élevé du pays (5,8 % au T3 2019, par rapport à la moyenne nationale de 3,9 %).

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

Pour Mark Carney, une sortie avec accord n'emporterait pas nécessairement une hausse de taux – Le gouverneur a déclaré que la sortie du Royaume-Uni dans le cadre de l'accord négocié entre le PM et l'UE27 améliorerait les perspectives de croissance de l'économie britannique. Mark Carney a notamment souligné l'importance de la période de transition, qui permettra au gouvernement d'entamer des négociations avec l'UE27 sur la relation future. Toutefois, si la croissance de l'économie britannique venait à s'améliorer à la suite d'une sortie avec accord, le BoE ne relèverait pas nécessairement son taux. Le gouverneur a effet rappelé que de nombreuses incertitudes, notamment les tensions commerciales actuelles, continuent à peser sur l'économie mondiale.

Le Brexit constitue une opportunité pour les sociétés de capital-investissement – Les sociétés de capital-investissement ont plus que triplé la valeur de leurs achats au RU au cours de 12 derniers mois, selon un [article](#) de Bloomberg citant des chiffres du cabinet BDO. Ces sociétés ont profité de la sous-évaluation des actions britanniques et de l'effondrement de la livre, en raison des incertitudes liées au Brexit, pour lancer des opérations de privatisation d'entreprises (« *public-to-private deals* »). Au cours des 12 mois précédant le 4 septembre 2019, la valeur de ces opérations a atteint 14 Md£ (+ 3,7 Md£ en glissement annuel). La plus importante opération de ce type a été le rachat en juin 2019 de l'exploitant de parcs d'attractions Merlin Entertainments par un consortium dirigé par Blackstone pour 5,7 Md£, ce qui entrainera la sortie de cotation de l'entreprise. Selon ce rapport, les sociétés de capital-investissement sont particulièrement à l'affût des entreprises dans les industries manufacturières et de distribution, qui devront être durement touchées par le Brexit.

RÈGLEMENTATION FINANCIÈRE ET MARCHÉS FINANCIERS

Près d'un million de cas de fraude par carte de paiement ont été évités en 2019 – Dans son dernier [rapport](#) annuel, le *National Cyber Security Centre* révèle en particulier les atouts de l'opération « Haulster » dans le cadre de laquelle le NCSC collecte les données relatives aux cartes de crédit volées et les transmet aux banques et aux fournisseurs de cartes, qui peuvent bloquer les cartes afin de protéger les clients. Le NCSC souligne également que le RU aurait été victime de 658 cyberattaques qui avaient pu être contrées, notamment dans les écoles, les aéroports et les services d'urgence. En outre, 177 000 sites web malveillants d'hameçonnage tentant d'inciter les consommateurs à leur remettre leurs mots de passe et autres informations personnelles et financières ont été démantelés.

Mark Carney appelle le système financier international à poursuivre la décarbonation de ses financements – Le gouverneur de la BoE a averti que le système financier mondial soutenait encore trop de projets de production de carbone, qui conduiront à court terme à une élévation de température de 4°, soit plus du double de l'engagement pris dans l'Accord de Paris. Lors de son intervention au *Treasury Select Committee* du Parlement, il a souligné qu'un nombre important d'entreprises n'avaient pas encore entamé la transition de leur portefeuille financier vers des projets décarbonés, même si certaines sociétés d'investissement avaient commencé le travail d'analyse de leurs portefeuilles d'actifs. Il a néanmoins insisté sur le fait que la transition vers une économie mondiale à faible émission de carbone exigerait toujours que les investisseurs soutiennent les entreprises ayant une empreinte carbone importante, compte tenu de l'ampleur de l'ajustement requis.

L'Autorité européenne des marchés financiers épingle la FCA sur sa supervision de produits dérivés – Selon le [régulateur européen](#), la FCA a développé une approche insuffisante en matière de supervision de produits dérivés, compte tenu de la taille et de la sophistication du marché britannique. En particulier, la FCA n'a pas suffisamment intégré le règlement européen sur les infrastructures de marché (EMIR) dans son cadre de supervision, impactant négativement la collection et l'analyse de données relatives aux produits dérivés. La FCA, qui supervise la plus grande partie du volume de produits dérivés échangés en Europe, a défendu son bilan dans une déclaration publiée à la fin du rapport. Elle a été le seul organisme à imposer une pénalité à une banque pour ne pas avoir respecté les

normes européennes en matière de déclaration des données (amende de 34,5 M€ à Bank of America en 2017). Elle a également indiqué être en train de mettre à jour ses systèmes informatiques afin de mieux traiter les données relatives aux produits dérivés.

Chute de l'empire Woodford – Dans une [lettre aux investisseurs](#), Link Fund Solutions, l'administrateur des fonds de N. Woodford, a annoncé la liquidation du *Woodford Equity Income Fund* (WEIF). En juin 2019, N. Woodford a été contraint de geler les rachats du WEIF afin d'endiguer les sorties de capitaux des investisseurs après plusieurs années de mauvais résultats. Depuis, Link tentait de revendre les actifs illiquides du fonds afin de générer assez de trésorerie pour faire face aux sorties de capitaux qui accompagneraient la réouverture du fonds, prévue pour décembre 2019. N'ayant pas réussi à rééquilibrer le WEIF, Link a préféré clore le fonds, limogeant par la même occasion N. Woodford en tant que gestionnaire. Ce dernier a ensuite annoncé sa démission de deux autres fonds (le *Patient Capital Trust*, qui passera sous l'égide de Schroders, et le *Income Focus Fund*), et la fermeture de son entreprise. BlackStone et PJT Partners seront chargés de la liquidation du WEIF, qui commencera en janvier 2020.

BANQUES

Les banques devraient réduire de manière drastique leurs offres de prêts d'ici la fin de l'année - Une [enquête](#) menée par la BoE sur le secteur bancaire a montré que les banques prévoient de réduire leurs prêts en réponse à la hausse des défauts de paiement et à la baisse de la demande à un niveau jamais atteint depuis les dix dernières années. Dans le cadre de son enquête trimestrielle sur les conditions du crédit, la part des banques qui se disent prêtes à accroître leurs offres de prêts au cours du prochain trimestre s'est réduite de 5,8 % et de 13,5 % pour le 4^e trimestre. La BoE constate un effondrement de la demande de prêts de la part des sociétés immobilières commerciales et une réticence croissante des entreprises de taille moyenne. Les particuliers devraient également avoir plus de difficulté à obtenir du crédit au cours des trois prochains mois. Enfin, l'enquête souligne une augmentation des défauts de paiement sur les cartes de crédit et autres prêts non hypothécaires.

AUDIT

Les parlementaires accusent PwC et EY de complicité dans la faillite de Thomas Cook – Les députés de la Chambre des communes ont [critiqué](#) le rôle des deux cabinets d'audit dans la faillite du voyageur, suggérant qu'ils auraient fait preuve de négligence dans le traitement comptable de certains actifs. Les députés ont en outre accusé PwC, auditeur du voyageur de 2007 à 2016, de conflit d'intérêt au moment où le cabinet conseillait le groupe sur la rémunération de ses dirigeants. EY, auditeur du groupe de 2017 jusqu'à sa faillite le mois dernier, fait par ailleurs l'objet d'une enquête du régulateur comptable (FRC) pour son audit réalisé en 2018.

Le FRC alerte sur le manque de femmes associées dans les cabinets d'audit – Le régulateur comptable, qui [constate](#) dans un rapport à paraître que les femmes ne représentent que 17 % des associés, souligne le paradoxe entre la faible proportion de femmes associées et les programmes ambitieux des cabinets en faveur de la diversité dans le milieu du travail. Le président du régulateur a appelé les cabinets à accélérer la mise en place d'actions concrètes de promotion de la diversité dans les postes seniors. Les cabinets du Big 4 sont régulièrement critiqués pour le manque de mixité et de diversité dans leur structure.

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.



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 24 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.