



Westminster & City News

NUMÉRO 24

Du 15 au 21 juin 2018

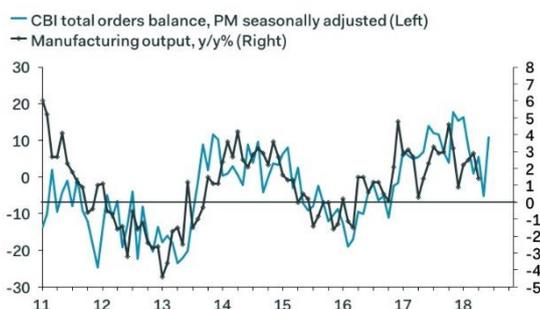
ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

Les finances publiques poursuivent leur amélioration – D’après les chiffres de l’[ONS](#), le déficit public a encore été revu à la baisse à 39,5 Md£ pour 2017-18, soit son niveau le plus faible depuis l’année 2006-07, et inférieur à l’estimation précédente de 40,5 Md£. En mars dernier, l’OBR estimait le déficit à 45,2 Md£ (soit 5,7 Md£ de plus que les estimations de l’ONS). Les performances sur les deux premiers mois de 2018-2019 reflètent surtout la baisse des paiements d’intérêt. La croissance des revenus fiscaux a toutefois déçu, à seulement 3 % en glissement annuel. Th. May a annoncé une hausse de 20,5 Md£ des fonds alloués au NHS d’ici 2023-24. Les financements du système de santé augmenteront de 3,4 % par an entre 2019-20 et 2023-24, soit légèrement au-dessus du seuil de 3,3 % estimé par l’*Institute for Fiscal Studies* comme permettant de maintenir le niveau de service. Selon le Chancelier Hammond, cette mesure supprimerait les marges de manœuvre du *Treasury* pour allouer des fonds supplémentaires aux autres postes de dépenses sous tension telles que les écoles, la défense ou la police.

Le Comité de politique monétaire (MPC) maintient le taux directeur – D’après les [minutes](#) de la réunion du MPC, les membres ont voté à une majorité de 6 contre 3 pour maintenir le taux directeur à 0,5 %. Andy Haldane, *chief economist* de la BoE, a rejoint les deux membres externes pour voter en faveur d’une hausse de taux à 0,75 %. Le MPC a voté à l’unanimité pour le maintien du stock de rachat de dette (435 Md£ de dette souveraine et 10 Md£ de dette privée) et a déclaré que ce stock d’actifs ne sera pas réduit avant que le taux directeur ait atteint au moins 1,5 % (et non plus 2 % comme précédemment annoncé). Le comité a réitéré les conclusions de la réunion de mai dernier, considérant qu’un resserrement graduel de la politique monétaire serait approprié au cours des prochaines années pour contrer des pressions inflationnistes domestiques. En dépit de la faiblesse des derniers indicateurs économiques, le MPC considère toujours que le ralentissement du T1 n’était lié qu’aux aléas climatiques et que la croissance va rebondir à 0,4 % au T2.

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES



Source : *Panthéon Macro*

L’activité manufacturière devrait se redresser en mai – D’après l’enquête de la [CBI](#) sur l’activité industrielle, la balance des commandes des industriels a atteint +13 en juin après -3 en mai. Ces chiffres vont dans le sens d’un rebond significatif après la contraction de la production manufacturière en avril (-1,4 % en variation mensuelle). Toutefois, les prévisions sur les prix sont au plus bas en 11 mois, reflétant la réduction des marges consentie par les industriels afin de protéger la demande. Le dynamisme des investissements devrait rester contraint par les incertitudes associées au Brexit et les risques de guerre commerciale, contraignant ainsi le développement des capacités de production.

Les obstacles commerciaux associés au Brexit pourraient coûter 1 000 £ à chaque ménage britannique – D’après une étude du cabinet de conseil *Olivier Wyman* à paraître fin juin dont les conclusions ont été relayées par

la BBC, dans le scénario le plus négatif, la mise en place de droits de douanes élevés et d'importantes barrières réglementaires résulteront en un coût total de 27 Md£ pour l'économie britannique. L'impact sur les chaînes d'approvisionnement se répercutera surtout sur les profits des supermarchés et des restaurants. Malgré les efforts des entreprises pour absorber les coûts supplémentaires, elles seront irrémédiablement conduites à augmenter leurs prix pour rester profitables. Même dans le scénario où seules certaines barrières réglementaires seraient mises en place, les coûts administratifs devraient augmenter pour aboutir à un coût pour l'économie de 6,8 Md£. Une chaîne de supermarché avec 10 Md£ de recettes aux RU pourrait voir son profit se contracter d'un tiers avec ce scénario.

COMMERCE ET INVESTISSEMENT

Le montant des aides accordées par UKEF a diminué de 500 M£ en 2016-17 – Dans ses [résultats](#) annuels, l'agence de crédit-export *UK Export Finance* (UKEF) a indiqué que les aides accordées en 2016-17 se sont élevées à 2,5 Md£, contre 3 Md£ la période précédente. Le nombre d'exportateurs ayant bénéficié de ces produits a également diminué, de 221 en 2015-16 à 191 en 2016-17. La ventilation sectorielle des produits s'est en revanche améliorée avec une diminution de la part des aides accordées à des entreprises industrielles, de 61 % en 2015-16 à 48 % en 2016-17. En ce qui concerne la facilité de prêt direct, celle-ci a rencontré un succès grandissant avec 666 M£ prêtés à des clients étrangers, dont des prêts souverains. Enfin, l'agence a ouvert une ligne de garantie auprès de cinq banques commerciales afin d'externaliser une partie des aides proposées aux PME, y compris les fournisseurs des exportateurs. Par ailleurs, Greg Hands (élu dans l'Ouest de Londres) a démissionné du poste de secrétaire d'État à la Politique commerciale, en opposition à l'extension de l'aéroport de Heathrow.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE

La FCA enquête sur la mise en œuvre de MiFID sur le paiement de la recherche – La FCA s'inquiéterait de disparités dans l'interprétation et la mise en œuvre des règles de MiFID II, entrée en vigueur en janvier dernier. MiFID II exige des gestionnaires d'actifs d'isoler le coût de la recherche économique des autres frais, afin d'assurer que leurs décisions d'investissement ne sont pas influencées par la gratuité de telle ou telle recherche. La FCA doit contacter dans les prochaines semaines gestionnaires de fonds, banques d'investissement et courtiers pour leur demander les détails de leurs modèles de tarification des prix de la recherche, de leur gouvernance et de leur processus décisionnels. Cette revue du régulateur devrait durer six mois. Il a été observé au RU une chute drastique des prix de la recherche suite à MiFID II : en cumulé, celle-ci rapporte dorénavant aux grandes banques entre 10 000 et 30 000 \$ par an, contre un montant à six chiffres avant MiFID. Selon Citi, MiFID a conduit à moins de rencontres avec les gestionnaires d'actifs et à plus d'intérêt pour les publications écrites.

Le rapport annuel de la BoE explicite son plan stratégique jusqu'à 2020 – La BoE pose six objectifs dans son plan 2020, notamment en matière de communication (ex. vulgarisation, dialogue accru avec le public) et de mode de travail (ex. transversalité dans la Banque, utilisation de la technologie et environnement de travail flexible, traiter les sujets participant le plus aux missions). La BoE rappelle aussi ses objectifs de l'année (ex. comprendre les causes et implications des taux bas, établir un cadre de résolution opérationnel, délivrer un cadre post-UE pour la stabilité financière, établir une résilience opérationnelle pour le cadre prudentiel, comprendre l'impact des fintech). Le *Labour* plaide pour qu'un objectif de croissance de la productivité de 3% soit également inclus dans le mandat.

Le financement de la supervision des infrastructures de marchés (IFM) va être révisé – Le financement de la BoE fondé sur les intérêts perçus sur les dépôts des IFM (*cash ratio deposits*) va désormais faire place à un système « plus transparent et responsable » où les coûts de la supervision seront assumés par les IFM qui présentent le plus de risques pour la stabilité financière en cas de défaillance. La BoE appliquera des frais proportionnels au niveau de risques présentés par l'IFM. Les taux de frais applicables seront définis annuellement mais pourront néanmoins être ajustés au cas par cas lorsque des activités exceptionnelles de l'IFM exigeront des actions de supervision imprévues. [Cette décision de la BoE](#) fait suite aux deux consultations organisées en août 2017 et mars 2018. Validée par décret du Trésor, cette nouvelle approche doit entrer en vigueur le 10 juillet.

BANQUES

CYBG devient la 6^{ème} plus grande banque au RU après le rachat de Virgin Money – L'accord entre Virgin Money et CYBG accroîtra la présence de la banque. Les actionnaires de Virgin Money auront 38% de participation dans le nouveau groupe, dont la direction restera celle de CYBG. CYBG paiera une redevance annuelle de 12 M£

à Richard Branson (puis 15M£ après quatre ans) pour l'utilisation de la marque Virgin, plus 1% des revenus en redevance après cinq ans. Les syndicats s'inquiètent de la perte de 1 500 emplois à la suite de ce rachat. En parallèle de cette fusion, la PRA alerte sur la vulnérabilité des banques dépendant de pratiques d'« *effective interest rate* » (EIR) et leur recommande de détenir davantage de capital. 20% du revenu annuel de Virgin money proviennent de cette méthode. La fusion avec CYBG réduira l'exposition relative de Virgin aux risques liés aux cartes de crédit.

La FCA jugée trop conciliante par les juges à l'égard de hauts dirigeants impliqués dans le scandale Libor –

La juridiction chargée d'examiner les recours contre les décisions de la FCA se montre très critique sur le manque de diligences de l'autorité à l'égard des hauts dirigeants de sociétés impliquées dans les manipulations du Libor. Dans une affaire opposant la FCA à un trader junior d'UBS, [le tribunal](#) reconnaît l'implication de ce dernier et son manque de fiabilité, mais s'étonne des justifications apportées par la FCA pour ne pas poursuivre les hauts dirigeants. Le fait que ces derniers n'aient « pas été au Royaume-Uni au moment des faits » ou « pas laissé de preuve suffisante de leur implication » ne peut, selon le tribunal, « refléter la position de l'Autorité lorsqu'il s'agit de poursuivre des hauts dirigeants au [Royaume-Uni] ou ailleurs ».

L'accès aux services financiers dans les zones rurales est menacé par les fermetures d'agences –

Lloyds poursuit son processus de restructuration visant à privilégier la banque en ligne plutôt que les agences traditionnelles et annonce la suppression de 450 emplois. Cette annonce coïncide avec [une analyse de la FCA](#) soulignant que les zones rurales devraient être les plus touchées par ses fermetures d'agences, accentuant d'autant plus l'exclusion financière qui les frappe (70% des habitants n'utilisent pas Internet). Le Parlement s'inquiète également de la situation. Pour Andrew Bailey, directeur de la FCA, cette analyse est importante pour les régulateurs qui élaborent les pratiques mais il revient aussi aux entreprises de décider comment servir au mieux leurs clients.

AUDIT & CONSEIL

Le FRC va accroître la surveillance des audits de KPMG –

Le régulateur comptable britannique a [publié](#) plusieurs rapports sur la qualité des audits menés par les grands cabinets du pays. Seulement 50 % des audits menés par KPMG pour le compte des sociétés du FTSE 350 seraient satisfaisants, le plus éloigné de la cible de 90% du régulateur. Il a annoncé que le nombre de contrôles des audits devrait augmenter de 25 %. Le FRC note par ailleurs une nette amélioration de la qualité des audits menés par BDO, Mazars, GT et Moore Stephens.

FINTECH & BLOCKCHAIN

Les paiements en espèces en recul par rapport aux paiements par cartes –

Selon [les données révélées par UK Finance](#), les consommateurs et entreprises britanniques auraient réalisé 13,2 Md de transactions par cartes de paiement en 2017 contre 13,1 Md pour les espèces, les paiements sans contact ayant quasiment doublé. Les banques saluent une évolution qui, selon elles, devrait permettre de réduire les coûts et de lutter contre la criminalité organisée. Cette annonce intervient néanmoins dans un contexte de piratages informatiques répétés (London Stock Exchange, Visa et plus récemment Dixons Carphone qui a révélé que les cartes de 6 millions de ses clients avaient été piratées depuis juillet 2017), qui ont conduit la BoE à renforcer les obligations de vigilance des sociétés financières face aux risques opérationnels informatiques. Il sera attendu de ces sociétés financières qu'elles définissent des critères de risques et des plans de continuité d'activité.

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, Laura Guenancia, Louis Martin et Margaux Sauvaget.

Revu par : Philippe Guyonnet-Dupérat

Version du 21 juin 2018