



Westminster & City News

NUMÉRO 44

Du 6 au 12 décembre 2019

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

Les investisseurs restructurent leurs participations en prévision d'éventuelles nationalisations – Les investisseurs des principales sociétés concernées par le programme de nationalisation travailliste dans l'énergie, le haut débit et les services collectifs restructurent leurs participations pour bénéficier des protections des traités bilatéraux d'investissement (TBI) offertes aux investisseurs étrangers en cas d'expropriation à des conditions à un niveau d'indemnisation inférieur à la valeur de marché. National Grid et SSE Energy ont ainsi transféré leurs activités réglementées au RU vers des nouvelles holdings *offshore* à Hong-Kong, au Luxembourg et en Suisse. Les entités luxembourgeoises et suisses seraient protégées via le Traité de la Charte de l'Énergie, qui couvre les investissements énergétiques transfrontaliers. Ces traités ne protègent toutefois pas les investisseurs contre une indemnisation de leurs parts en dessous de leur valeur de marché si le gouvernement parvient à démontrer l'existence d'un intérêt général supérieur.

Une réorganisation majeure de certains ministères est à prévoir en cas de victoire de Boris Johnson – Selon le Financial Times, le Ministère pour le Développement international (DfID) pourrait être absorbé au sein du Ministère des Affaires étrangères (FCO) dès janvier 2020 sous un gouvernement conservateur. Le FCO aurait alors une influence considérable sur l'utilisation du budget important du DfID (13,4 Md£). Si des responsables du DfID craignent que cette réorganisation ne serve de prétexte pour réduire le budget alloué à l'aide au développement (dont la taille est régulièrement critiquée par l'aile droite du parti conservateur), le programme électoral des conservateurs a confirmé l'engagement d'y consacrer 0,7 % du RNB. Enfin, le Ministère pour la Sortie de l'UE (DexEU) pourrait également être fusionné avec le Ministère pour le Commerce international (DIT).

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

L'économie britannique est à l'arrêt en octobre 2019 – Selon les derniers chiffres de l'Office national statistique, la croissance de l'économie britannique a été nulle au mois d'octobre par rapport au mois précédent, ainsi que sur la période d'août à octobre. Au cours de ces trois mois, la progression de 0,2 % du secteur des services a été effacée par une contraction de 0,7 % dans le secteur manufacturier et une baisse de 0,3 % dans la construction. Le taux de croissance mensuel en glissement annuel était de 0,7 % en octobre, soit son plus faible niveau depuis juin 2012. La performance décevante de l'économie britannique pourrait pousser la Banque d'Angleterre à abaisser le taux directeur (actuellement à 0,75 %) dès le 19 décembre, en particulier si les résultats de l'élection ne permettent pas de lever les incertitudes autour du Brexit. Par ailleurs, les données commerciales publiées par l'ONS montrent que le déficit commercial du RU s'est creusé de 26 % depuis septembre pour atteindre 14,5 Md£ en octobre.

Les économistes analysent l'impact de différents scénarii électoraux sur la croissance – Les résultats officiels de l'élection seront connus dans la nuit du 12 au 13 décembre. Si l'éventualité d'un « *hung parliament* » sans majorité n'est pas à exclure, les principaux sondages ont jusqu'ici donné les conservateurs gagnants. Une majorité conservatrice stimulerait la croissance grâce à la dissipation des incertitudes autour du Brexit et la relance de l'investissement privé. Néanmoins, la mise en place de barrières commerciales avec l'UE après la période de transition pose le risque d'une récession d'ici 2021. L'avènement d'un gouvernement conservateur minoritaire

serait « le pire des scénarii » pour Capital Economics, car il prolongerait la paralysie autour du Brexit. Un gouvernement de coalition mené par les travaillistes garantirait une relation commerciale plus proche avec l'UE, synonyme de retombées économiques positives. L'impact de la relance voulue par les travaillistes sur la croissance serait toutefois limité par le manque de capacités de production inutilisées de l'économie, selon le [NIESR](#).

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

RÈGLEMENTATION FINANCIÈRE ET MARCHÉS FINANCIERS

Regain d'intérêt pour les fonds investissant dans des parts d'entreprises britanniques – Délaiés par les investisseurs après le Brexit, les actions d'entreprises britanniques semblent davantage recherchées alors que se précise la victoire des conservateurs aux élections. Les fonds investissant dans des parts d'entreprises britanniques (« *UK equity funds* ») ont ainsi perçu des entrées nettes de 2,8 Md£ au cours des sept dernières semaines. Le fonds BlackRock « *UK Small Cap* » devrait afficher selon Bloomberg un record d'entrées pour le mois de décembre, avec plus de 151 M£ investis au cours des trois dernières semaines. Ceci reflèterait la confiance des investisseurs en la capacité d'un gouvernement conservateur de relancer l'économie. Le 8 décembre, la livre a par ailleurs atteint son plus haut niveau contre l'euro (1 £ = 1,88 €) depuis mai 2017. Un scénario inverse est à l'œuvre pour les fonds investissant dans l'immobilier britannique (« *UK property funds* ») : à la suite de la suspension d'un tel fonds par M&G la semaine dernière, les investisseurs ont retiré 193 M£ net de ces instruments.

La Bourse de Londres pourrait réduire le temps de travail de ses traders – Dans une [consultation](#), le *London Stock Exchange* (LSE) propose de raccourcir ses heures de négociation, comme voulu par *l'Association for Financial Markets in Europe* et *l'Investment Association*, en vue d'améliorer la qualité de vie au travail et la liquidité des marchés en concentrant les transactions sur une plage horaire resserrée. Le LSE propose un raccourcissement de la journée de négociation d'un maximum de 90 minutes, alors que les marchés européens sont ouverts plus longtemps que les autres centres mondiaux et que les journées des traders peuvent s'étendre sur plus de 12 heures. Le LSE reconnaît qu'un changement des heures de négociation contribuerait à « encourager la diversité du personnel » et aurait un « impact positif sur le bien-être au travail ». Il souligne cependant une réduction potentielle des périodes de chevauchements avec les marchés américains et asiatiques, nuisant au rôle de Londres comme pont entre les centres financiers mondiaux. Les membres de la LSE ont été invités à répondre avant le 30 janvier 2020.

Les superviseurs britanniques publient de nouvelles règles sur la résilience opérationnelle des banques - La Banque d'Angleterre, la *Prudential Regulation Authority* et la *Financial Conduct Authority* ont publié de nouvelles [règles](#) demandant aux banques et établissements de paiement de mettre en place des mécanismes permettant de faire face à une interruption brutale des services et d'identifier leurs activités les plus risquées. La fédération professionnelle des banques, UK Finance, s'est félicitée de cette nouvelle publication en indiquant que le secteur s'était engagé à fournir le meilleur service possible, en assurant la sécurité et l'accessibilité des services bancaires et de paiement aux clients.

Le montant des amendes émises par la FCA atteint son plus haut niveau en quatre ans – En 2019, le montant des amendes émises par la FCA a atteint 391,8 M£, un chiffre six fois plus élevé que l'année dernière et à son plus haut niveau depuis 2015. Sur les dix-sept amendes infligées par la FCA cette année, neuf d'entre elles étaient supérieures à 10 M£, contre seulement deux amendes en 2018. Standard Chartered a reçu la plus haute amende (102 M£) en avril 2019 en lien avec des infractions en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. Les amendes pour vente abusive (« *mis-selling* »), c'est-à-dire à l'insu du client ou dans des conditions peu transparentes, ont représenté 163 M£, soit 40 % du montant total des amendes infligées par la FCA. Ceci reflète l'engagement pris par le superviseur de protéger plus efficacement les consommateurs victimes de pratique de vente abusive dans son plan 2019-20.

BANQUES ET ASSURANCES

HSBC poursuit sa restructuration et passe un accord avec la justice américaine – La banque britannique va intensifier ses efforts dans le domaine de l'Open Banking, à la suite d'un accord de partenariat avec la Fintech londonienne Bud. La technologie Open Banking de Bud sera déployée en 2020 avec des services d'intelligence artificielle qui permettront de développer de nouvelles fonctionnalités clients. Dans le même temps, HSBC devrait entamer jusqu'en avril des discussions avec les banques intéressées par la cession de ses activités de banque de détail en France. Par ailleurs, HSBC a transigé avec le *Department of Justice* américain, en acceptant de s'acquitter

de 192M\$ de pénalités pour avoir aidé ses clients américains à dissimuler plus d'1,26Md\$ d'actifs aux autorités fiscales américaines. Cet accord met fin à une enquête de 10 ans. Enfin, la banque a confirmé la nomination de Georges Elheder et Greg Guyett, respectivement responsables des marchés mondiaux et de la banque mondiale, pour remplacer Samir Assaf à la tête de la banque d'investissement d'HSBC.

Les banques challengers réclament un assouplissement de leurs obligations prudentielles - Virgin Money, TSB Metro Bank, Co-op Bank, Secure Trust, Monzo ou encore Starling considèrent qu'elles sont soumises à une pression concurrentielle de la part des six grands prêteurs (RBS, Lloyds, Barclays, HSBC, Santander et Nationwide) qui détiennent 70 % du marché hypothécaire britannique depuis 2009, et que les règles dites de « cantonnement » qui protègent les consommateurs des activités d'investissement des banques ont aggravé la situation. Elles appellent la Banque d'Angleterre (BoE) à réduire le niveau de l'exigence minimale en fonds propres et en passifs éligibles au renflouement interne (MREL), et que le Trésor réduise leur charge réglementaire pour l'obtention des autorisations et agréments. La BoE reconnaît que les efforts déployés jusqu'à présent pour stimuler la concurrence n'ont pas modifié la position dominante des six grands sur le marché.

Lloyd's of London a émis 300 M£ de dettes pour financer son projet de restructuration – Le directeur général du marché d'assurances Lloyd's of London J. Neal avait en septembre 2019 dévoilé un plan de réduction des coûts et de modernisation des procédures. Ce dernier a pour objectif de redresser la performance du groupe après plusieurs années de rendements médiocres, notamment en faisant baisser les frais des entreprises pour opérer au sein du marché. Pour financer ce projet, Lloyd's a levé 300 M£ de dettes plutôt que d'augmenter les prélèvements perçus auprès des entreprises. Le projet de restructuration, qui comprend des investissements dans de nouvelles plateformes numériques ainsi que l'automatisation du processus de réclamation, a été accueilli de manière positive par les opérateurs de Lloyd's. En février 2020, la direction fournira un échéancier détaillé de la première étape du plan, dont la mise en œuvre prendra plusieurs années.

SERVICES JURIDIQUES ET POLITIQUE DE LA CONCURRENCE

Les services juridiques britanniques ont connu une année 2019 robuste en dépit du Brexit – Le [rapport annuel](#) de TheCityUK sur les services juridiques au Royaume-Uni confirme le dynamisme du secteur, qui a généré un excédent commercial record cette année (6,5 Md£), deux fois plus élevé qu'il y a dix ans, et dont les revenus ont crû de 6 % à 35,5 Md£ (1,5 % du PIB). Le RU s'est également affirmé comme un *hub* mondial de la *legaltech*. Le volume d'investissement dans ces startups a triplé en un an, de 22,2 M£ à 61 M£, et le RU abrite 44 % des startups *legaltech* de l'UE. Si la sortie de l'UE reste un sujet d'inquiétude majeur pour les avocats, le rapport estime que le RU devrait rester une juridiction incontournable quelle que soit l'issue du Brexit en raison d'atouts structurels importants, dont le *leadership* de Londres en matière de règlement des différends commerciaux, l'expertise des juges et l'utilisation quasi-systématique de la *common law* dans les contrats internationaux.

L'autorité de la concurrence pourrait ouvrir une enquête approfondie sur la prise de participation d'Amazon dans Deliveroo – Les deux entreprises ont cinq jours pour présenter des mesures correctives à la *Competition & Markets Authority* (CMA) et répondre à ses préoccupations quant à d'éventuels effets anticoncurrentiels sur le marché de la livraison des repas en ligne, sans quoi le régulateur pourrait décider de procéder à une enquête approfondie de six mois. La CMA a estimé au terme d'une enquête préliminaire que l'investissement d'Amazon dans Deliveroo pourrait entraîner des hausses de prix pour les consommateurs, les restaurateurs et les fournisseurs, pour une qualité de service réduite. Le régulateur a également fait état du risque de réduction de l'intensité concurrentielle du marché de la livraison ultra-rapide.

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 12 décembre 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.