



Westminster & City News

NUMÉRO 46

Du 07 au 13 décembre 2018

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

Les performances économiques restent modestes en octobre – Au T3 2018, l'économie britannique affichait une croissance trimestrielle du [PIB](#) à 0,6 %. Toutefois, ce chiffre reflète essentiellement les performances du mois du juillet (+0,6 %) alors que l'économie a stagné en août et septembre (croissance mensuelle à 0 %). L'économie est restée peu dynamique en octobre (+0,1 %) car affectée par la forte baisse du secteur manufacturier (-0,9 %) qui a surtout été visible dans l'industrie pharmaceutique (une composante volatile). L'industrie automobile a également décliné, reflétant le poids des incertitudes sur le comportement des consommateurs qui sont amenés à différer leurs achats majeurs. En revanche, les services ont soutenu l'économie avec une croissance à 0,2 % sur le mois mais ce dynamisme ne devrait pas se maintenir en novembre dans la mesure où l'indice PMI des services (enquête auprès des directeurs des achats) indique la plus forte baisse depuis le référendum pour ce mois. La construction s'est contractée (-0,2 %) après la forte hausse de septembre (+1,7 %).

La croissance des salaires réels s'accélère – La [croissance](#) nominale des salaires (hors primes) a atteint 3,3 % sur trois mois (août - octobre) en glissement annuel, soit 1 % en termes réels. Il s'agit de la croissance réelle la plus forte depuis fin 2016 qui reflète en partie la revalorisation du salaire de 1,3 M fonctionnaires du NHS en juillet (hausse de 6,5 % sur trois ans dont 3 % dès 2018). Les accords sur les salaires entre entreprises et travailleurs montrent toutefois une évolution inférieure à la moyenne nationale. Le taux de chômage se maintient à 4,1 %. La hausse de l'emploi salarié est en partie alimentée par une baisse du nombre d'autoentrepreneurs. Le taux d'inactivité reste très faible à 21 % et pourrait encore se réduire avec les effets de la mise en place de 30 heures gratuites pour les gardes d'enfants en 2017 et le recul de l'âge de la retraite de 65 à 66 ans programmé l'an prochain. Toutefois, la baisse du nombre de travailleurs ressortissants de l'UE en emploi au Royaume-Uni (-133 000 au T3 2018 par rapport au T3 2017), pourrait alimenter un resserrement encore plus important du marché du travail.

Les écarts de croissance entre Londres et le reste du RU se sont accrus en 2017 – Ces disparités, mesurées en valeur ajoutée brute, ont crû en 2017 selon les dernières [publications](#) de l'ONS. Londres a en effet crû quatre fois plus vite que la région la plus pauvre du RU en 2017 : la VAB réelle de Londres a augmenté de 3 % en 2017, contre 0,7 % dans le Yorkshire and Humber – avec une moyenne nationale à 1,9 %. Londres est également la ville avec la VAB par tête la plus élevée du pays (49 000 £), plus de deux fois supérieure à la VAB du Pays de Galles (20 000 £) et 70 % supérieure à n'importe quelle autre région. Toutefois, les différences inter-régionales d'inflation ne sont pas totalement prises en compte. Le RU fait depuis longtemps partie des économies développées avec le plus de disparités régionales.

COMMERCE ET INVESTISSEMENT

Le déficit commercial britannique s'est creusé de 1,7 Md£ sur les trois derniers mois – Selon l'[ONS](#), cette variation résulte d'une hausse de 3 % des importations qui a plus que compensé l'augmentation de 2,1 % des exportations. Les données en prix réels indiquent pour leur part une contraction des exportations et des importations de respectivement 2,4 % et 0,4 %. Le solde des *erratics* (navires, avions, pierres et métaux précieux) est le principal

facteur de cette dégradation (hausse de 1,9 Md£ du déficit pour ce poste). Sur le plan géographique, le commerce extérieur britannique pâtit essentiellement de la hausse de 8,3 % des importations depuis les pays tiers qui a plus que compensé l'augmentation de 3,2 % des exportations. Les importations depuis l'UE se sont légèrement contractées tandis que les exportations sont restées peu dynamiques. Par ailleurs, l'ONS a revu à la hausse de 5,9 Md£ le déficit du RU pour le T3 2018, en raison principalement d'une surévaluation des exportations de marchandises (2 Md£) et de services (3,9 Md£). Le déficit a donc augmenté de 2,2 Md£ à 9,7 Md£ (1,4 % du PIB).

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

L'UE autorise l'accès temporaire aux infrastructures de marché britanniques en cas de no deal – Une reconnaissance d'équivalence temporaire du régime britannique de supervision des chambres de compensation au Royaume-Uni devrait être octroyée officiellement le 19 décembre. Le dispositif sera accompagné de modalités d'échange d'informations renforcé entre les régulateurs. Il permettra à court terme la compensation des dérivés européens à Londres. Une disposition similaire a été prise concernant les dépositaires centraux de titres pour une durée de deux ans.

La bourse britannique perdrait un quart de sa valeur en cas de no deal d'après MSCI – Un scénario de sortie désordonnée de l'UE (correspondant à celui proposée par la Banque d'Angleterre dans son étude d'impact du 28 novembre) aurait pour effet une contraction des marchés actions britannique et européen de respectivement 25 % et 10 % [selon](#) le leader mondial de la publication d'indices boursiers. En cas de sortie désordonnée mais avec maintien de l'accès aux accords commerciaux entre l'UE et les pays tiers et un niveau de préparation supérieur (« *managed no deal* »), la contraction des marchés serait jusqu'à trois fois moins importante. Cette analyse de *stress test* a été réalisée à partir de la plateforme *MSCI's RiskManager*.

Le RU et les États-Unis ont conclu un accord bilatéral sur l'assurance et la réassurance – Cet [accord](#) remplacera celui signé avec l'UE en mai 2017 et permettra d'assurer la continuité des marchés dans l'éventualité d'un *no deal*. Dans leur [lettre](#) adressée au Congrès, S. Mnuchin et R. Lighthizer indiquent que l'accord conclu avec le RU couvre les mêmes domaines que celui avec l'UE : (i) le contrôle des groupes, (ii) la réassurance et (iii) l'échange d'informations entre régulateurs.

L. Fox demande à plusieurs dirigeants de fonds de *private equity* de soutenir l'accord de retrait – Le ministre du Commerce a [rencontré](#) la semaine dernière quatorze dirigeants de fonds de *private equity*, dont Apax Partners, Bridgepoint, CVC Capital's et KKR. Lors de cet entretien, L. Fox aurait selon [Bloomberg](#) invité les participants à soutenir l'accord de retrait et à demander aux dirigeants des grandes entreprises présentes au RU de défendre l'accord auprès des parlementaires de leur circonscription.

RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE

La BoE clarifie le calcul des fonds propres afférents aux hypothèques rechargeables – La *Prudential Regulation Authority* (PRA) avait lancé en juillet une consultation sur les hypothèques rechargeables, considérant que financées in fine par la vente du bien, elles étaient exposées au risque de chute du marché immobilier. Le calcul de la valeur du bien aurait été plus conservateur et aurait nécessité un montant plus élevé de fonds propres. Cette proposition, qui aurait dû être mise en œuvre le 31 décembre 2018, avait inquiété les assureurs-vie qui utilisent de tels placements illiquides pour soutenir les passifs à long terme. La PRA a d'une part décidé de [reporter](#) sa réforme à la fin de 2019 et d'autre part de laisser aux assureurs le soin [d'évaluer](#) les risques liés aux hypothèques rechargeables.

Le RU durcit la réglementation sur la transparence des sociétés à responsabilité limitée (SARL) – Le ministère de l'Économie a [annoncé](#) que les SARL devront désormais (i) attester de leur enregistrement auprès d'un professionnel assujéti tel qu'un comptable ou un avocat, (ii) montrer l'existence d'un lien continu avec le RU, (iii) soumettre tous les douze mois une déclaration au registre du commerce afin de confirmer la validité des informations communiquées au régulateur. Le registre du commerce du RU (*Companies House*) pourra en outre radier les SARL qui ont été dissoutes ou qui ont interrompu leurs activités. Ces mesures font suite au projet de loi de juillet 2018 qui vise à créer un registre public des propriétaires ultimes d'entreprises. Elles précèdent en outre

une consultation sur le fonctionnement du registre du commerce qui devrait être lancée début 2019. *Transparency International UK* a [salué](#) ces mesures. Le registre dispose d'un effectif de 80 agents et gère environ quatre millions d'entreprises.

AUDIT ET CONSEIL

L'autorité de la concurrence souhaite renforcer la concurrence sur le marché des gestionnaires – La CMA a présenté, dans un [rapport](#) publié le 12 décembre, une série de mesures destinées à instaurer davantage de transparence et de concurrence dans l'industrie des gestionnaires à qui les fonds de retraite délèguent certaines décisions d'investissement. Ainsi, les fonds de retraite qui délèguent des décisions d'investissement à un gestionnaire pour plus d'un cinquième de leurs actifs seront obligés de procéder à un appel d'offres concurrentiel auprès d'au moins trois entreprises. Les fonds de retraite qui ont déjà nommé un gestionnaire sans mise en concurrence en préalable devront lancer un appel d'offres dans un délai de cinq ans. Les prestataires externes devront également être plus transparents sur leurs honoraires et les rendements de leurs placements. Ils devront en sus séparer la branche « investissement » de la branche « gestion » de leurs activités. La CMA a par ailleurs réitéré sa volonté d'élargir le champ de compétence de la FCA à la surveillance de ces prestataires.

Le FRC est critiqué pour son laxisme sur le harcèlement dans le secteur de l'audit – Des parlementaires, universitaires et professionnels du secteur s'unissent pour [dénoncer](#) la passivité du FRC sur le sujet du harcèlement dans les cabinets d'audit, et exhorter le régulateur comptable à prendre des mesures pour y remédier. Il n'y a actuellement aucune obligation des cabinets d'informer le FRC des enquêtes réalisées en interne sur le comportement des employés et associés hors manquement aux obligations professionnelles relatives aux prestations d'audit régulées. Cette demande de mesures intervient dans un contexte où 37 associés des cabinets du *Big 4* ont démissionné pour « comportement inapproprié » ces quatre dernières années.

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 : Robin Fournier, Louis Martin et Laura Guenancia

Revu par : Philippe Guyonnet-Dupérat

Version du 13 décembre 2018