

**ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE****POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES**

**Le Chancelier S. Javid a fixé la date du budget 2019 au 6 novembre** – Ce budget devrait être aligné sur le scénario central du gouvernement, *i.e* la conclusion d'un accord sur le Brexit avant le 31 octobre. En cas de no deal, le gouvernement présentera les grandes lignes d'un plan de soutien économique avant le 6 novembre et un budget approprié sera tenu dans les semaines suivantes. Si le gouvernement ne s'est pas prononcé sur l'éventualité d'un report de la date du Brexit, le *Financial Times* estime que le budget devrait aussi être tenu le 6 novembre dans ce cas de figure. L'*Office for Budget Responsibility* (OBR), en charge de la publication du scénario budgétaire du gouvernement en marge de l'annonce du budget, a annoncé qu'il ne sera pas en mesure d'étudier différents scénarios Brexit dans ses projections. D'après le FT, le Chancelier aurait dit à l'OBR de réaliser ses projections sur la base de la conclusion d'un accord. Le scénario officiel devrait donc être relativement optimiste et permettre au gouvernement de développer ses promesses de baisse d'impôt à l'approche d'une probable échéance électorale.

**Même en cas de report du Brexit, un assouplissement monétaire pourrait être nécessaire d'après G. Vlieghe**

– Cette déclaration rejoint celle d'un autre membre du Comité de politique monétaire, M. Saunders, le mois dernier. G. Vlieghe considère en effet que le maintien des incertitudes du Brexit, couplé à la détérioration du contexte international, serait associé à une croissance inférieure à son potentiel ce qui justifierait le recours à un assouplissement supplémentaire. Cette position ne fait toutefois pas l'unanimité au sein du Comité puisque D. Ramsden a déclaré que l'économie britannique était déjà trop vulnérable à l'émergence de pressions inflationnistes liées au Brexit pour envisager une baisse de taux. L'issue de la réunion de politique monétaire du 7 novembre prochain semble donc incertaine et largement dépendante des prochaines évolutions des négociations du Brexit.

**INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES****L'accord proposé par B. Johnson serait bien plus dommageable économiquement que celui de Th. May**

– D'après une étude du think-tank *The UK in a Changing Europe*, l'accord proposé par B. Johnson entraînerait une perte de 7 % de PIB par habitant sur 10 ans pour le RU en prenant en compte les impacts sur le commerce et la productivité et en supposant la mise en place d'une politique migratoire plus restrictive. Ainsi, cet accord serait légèrement moins dommageable qu'un *no deal* (impact de -8,7 % sur le PIB/hab) mais bien plus pénalisant que l'accord initialement conclu par Th. May (-5,5 %). De surcroît, l'accord de B. Johnson devrait coûter 49 Md£ aux finances publiques britanniques contre 60,7 Md£ pour un *no deal* et 39 Md£ pour l'accord de Th. May. L'accord de B. Johnson semble également légèrement plus dommageable pour l'UE qui devrait perdre 0,75 % de PIB/habitant contre 0,7 % avec l'accord proposé par Th. May. Cette dernière estimation n'inclut toutefois que l'impact commercial (la productivité et l'immigration ne sont pas prises en compte).

**L'inflation se maintient à 1,7 % en septembre**

– Toutefois, l'inflation sous-jacente a atteint 1,7 % (+0,2 pp sur un mois). L'évolution de l'écart entre ces deux taux reflète l'effet de deux tendances inverses : (i) le déclin des composantes externes de l'inflation à travers les prix de l'énergie et en particulier des carburants ; (ii) la progression des composantes domestiques de l'inflation, notamment à travers les services. En effet, le maintien de la croissance

des salaires à un niveau élevé, dans un contexte de productivité atone, semble se répercuter sur l'inflation sous-jacente. Le ralentissement des pressions extérieures devrait continuer de dominer les pressions domestiques et contenir l'inflation sous la cible des 2 % durant la fin 2019. La décision du régulateur de l'énergie (OFGEM) de baisser son plafond sur les prix de l'électricité et du gaz de 6 % en octobre après l'avoir augmenté de 10 % en avril dernier devrait contribuer à la baisse des prix. L'évolution du taux de change, en lien avec le processus du Brexit, devrait également contribuer aux prochaines évolutions des prix.

**Déclin sur le front de l'emploi** – Le taux de chômage a augmenté à 3,9 % en août (+0,1 pp sur un mois) mais reste toujours bien inférieur au taux de chômage d'équilibre estimé à 4,25 % par la BoE. L'évolution nette du nombre d'emplois a été de -56 000 sur trois mois (-0,2 %). La baisse des nombres d'employés et d'indépendants n'a été que légèrement compensée par la progression du nombre d'emplois dans les programmes du gouvernement. Le marché du travail semble se desserrer comme l'indiquent notamment la progression du nombre d'inactifs en recherche « passive » d'emploi ou encore la légère baisse du nombre moyen d'heures travaillées. De plus, le nombre de poste à pourvoir (un indicateur avancé de l'emploi) a décliné de 1,4 % au T3 et les enquêtes du PMI indiquent un recul des intentions d'embauches. Ce déclin de l'emploi semble refléter le repli de la confiance des entreprises en lien avec la progression des incertitudes à l'approche de l'échéance du Brexit. Cette tendance semble se répercuter sur les salaires qui ralentissent à 3,8 % en août (-0,1 pp) malgré une croissance toujours rapide.

**Les prix de l'immobilier au Royaume-Uni pourraient baisser de 10 % en 2020 en cas de *no deal* le 31 octobre** – Les prix immobiliers pourraient baisser de 10,2 % l'année prochaine sans accord de sortie le 31 octobre selon l'agence de crédit Standard & Poor's, qui prévoit également une baisse des prix en 2019 (-1,7 %) et 2021 (-6,1 %). Les prix recommenceraient seulement à augmenter en 2022 (+5,6 %) selon l'agence. Ces prévisions sont plus pessimistes que celles de KPMG (6 % en 2020 – en ligne avec les prédictions de l'OBR de -5,9 % en 2020) en septembre avec les mêmes hypothèses, même si le cabinet n'excluait pas des baisses de 10-20 % en cas de réaction du marché plus forte qu'anticipé. En cas d'accord, S&P prévoit une croissance des prix nulle en 2019 et +1,5 % en 2020.

## COMMERCE

**Le déficit de la balance commerciale recule sur les trois mois précédant août** - Le déficit de la balance commerciale s'est réduit de 13 Md£ dans les trois mois précédant août 2019, et a atteint 4,6 Md£, grâce à une amélioration de la balance de biens, tirée par une baisse des importations de biens de 9,2 Md£ sur cette période. Cette réduction du déficit de la balance des biens résulte d'une baisse de 5,9 Md£ des importations des pays tiers en glissement trimestriel. Une hausse des exportations des biens dits non-spécifiés à hauteur de 3,3 Md£ a également contribué à l'amélioration du déficit de la balance des biens. Sur le plan géographique, cette hausse des exportations de biens s'est essentiellement concentrée vers les pays tiers (+3 Md£). Les données en volume confirment cette réduction du déficit commercial : chute du déficit de la balance des biens de -14,9 Md£. Le déficit commercial a toutefois atteint en glissement annuel un total de 50,4 Md£ (+18,6 Md£) en août 2019. Ce creusement du déficit résulte d'une dégradation de la balance des biens, dont le déficit a atteint 150 Md£ (+11,4 Md£), et d'une chute de l'excédent de la balance des services de 7,1 Md£.

## **ACTUALITÉ FINANCIÈRE**

### BREXIT

**La City veut accroître les investissements chinois à Londres après le Brexit** – Dans une motion qui doit être examinée cette semaine, la *City of London Corporation* propose de positionner Londres comme place financière *offshore* majeure pour les investissements en renminbi, en attirant davantage de sociétés chinoises de gestion d'actifs et en renforçant la coopération dans le cadre d'initiatives transnationales de financement vert. Elle souhaite encourager davantage de sociétés chinoises à se coter sur le marché britannique. La City y voit également un moyen de capitaliser sur les menaces américaines d'imposer de nouvelles sanctions aux entreprises chinoises. La motion discute également du besoin urgent pour le RU de travailler à un accord commercial post-Brexit avec la Chine avec pour objectif principal un alignement des réglementations des deux pays.

**Les grandes banques britanniques ont réduit leur exposition au risque de change à l'approche du Brexit** – Dans une intervention au *Treasury Select Committee* du Parlement, le gouverneur de la BoE, Mark Carney, a confirmé qu'à l'approche du 31 octobre, les banques britanniques avaient renforcé leur protection contre les aléas

du marché des changes, de manière similaire à ce qui avait été fait avant le référendum de 2016 et qui avait permis de limiter les conséquences de l'effondrement de la livre qui s'en était suivi. Il a indiqué que les superviseurs britanniques avaient pris des mesures pour s'assurer que les grandes banques n'avaient pas d'importantes positions de change en cours. Ces dernières sont, en tout état de cause, bien protégées contre les risques du marché des changes et pourraient en être exclues pendant plus de 14 jours, sans incidence sur leurs activités. Mark Carney a néanmoins prévenu que la livre serait très volatile autour de la date limite du 31 octobre.

## **RÈGLEMENTATION FINANCIÈRE ET MARCHES FINANCIERS**

**La FCA annonce ses nouvelles priorités en matière de financements verts** – La FCA a publié un [rapport](#) dans lequel elle identifie un certain nombre de priorités qui serviront de base à ses futurs travaux sur le changement climatique et le financement vert. Elle envisage d'adopter de nouvelles réglementations sur l'information que doivent communiquer les émetteurs sur les changements climatiques, sur l'intégration par les entreprises réglementées des risques liés aux changements climatiques dans leur processus décisionnel et de l'accès des consommateurs aux produits et services financiers écologiques. Cette annonce intervient alors que le *Treasury Select Committee* du Parlement [exige](#) une enquête de la FCA sur l'état d'engagement des gestionnaires d'actifs dans la « décarbonation » de leurs portefeuilles financiers, à la suite d'une plainte de l'association des fonds de pension qui considère que les gestionnaires d'actifs ont failli à leurs obligations.

**La Bourse de Londres va exiger que les obligations listées sur son marché soient plus écoresponsables** - Cette initiative de la LSE s'inscrit dans un mouvement général entamé par d'autres bourses mondiales comme Euronext qui a déclaré que la finance durable serait au cœur de sa stratégie triennale à l'horizon 2022 ou la branche européenne du Nasdaq qui a déclaré avoir négocié plus d'un million de contrats à terme liés à l'environnement, au social et à la gouvernance d'entreprise au cours de la dernière année. Le segment des obligations vertes du LSE, opérationnel depuis 2015, regroupe plus de 200 obligations, auquel s'ajoutent désormais les obligations dites « durables », axées entre autres sur les projets sociaux. Par ailleurs, pour les sociétés cotées en bourse, le LSE a lancé une nouvelle certification verte pour les sociétés qui génèrent plus de la moitié de leurs revenus à partir de sources écologiques.

## **FINTECH**

**L'intégration des robo-advisors dans les services financiers est plus rapide au RU qu'ailleurs dans le monde** - Selon le dernier [rapport](#) de PwC, 37 % des institutions financières britanniques interrogées se sont déjà dotées de mécanisme d'automatisation du traitement robotique contre 28 % seulement au niveau mondial. Néanmoins, l'étude révèle que cette montée en puissance de l'automatisation n'exclut pas définitivement la nécessité d'une supervision humaine dont les consommateurs restent demandeurs pour les décisions clés. 27 % des entreprises britanniques déclarent qu'elles ne pensent pas répondre à cette demande de juste équilibre. Seules 29% des entreprises britanniques ont développé des outils de *big data* (contre 46% au niveau mondial) et 44% déclarent avoir complètement intégré les Fintech dans leur modèle d'exploitation stratégique (contre 48% au niveau mondial).

**Revolut envisage une levée de 1,2Md £ pour devenir la fintech la plus valorisée en Europe** - La fintech britannique se serait adjoint les services de la banque d'investissement JP Morgan pour organiser une augmentation de capital de 395 M£ et l'émission d'un prêt convertible de 790 M£. Le nouveau prêt pourrait être levé sur la base d'une conversion en actions. Son fondateur et PDG Nik Storonsky vise une valorisation entre 3,9 et 7,9 Md £ (contre 1,7Md£ aujourd'hui). Revolut devrait d'ici peu dévoiler une nouvelle gouvernance, avec la nomination de l'ancien patron de Goldman Sachs en Europe, Michael Sherwood, comme administrateur non exécutif et un ancien cadre de Metro Bank comme nouveau chef des finances. Revolut compte 7 millions de clients, dont la moitié au RU, et opère maintenant dans 55 pays avec le nouveau partenariat Visa.

### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Londres (adresser les demandes à [londres@dgtresor.gouv.fr](mailto: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 17 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.