



## Westminster & City News

NUMÉRO 33  
Du 12 au 19 septembre 2019

### ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

#### POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

**Le MPC maintient la politique monétaire inchangée mais adopte un ton plus souple** – Les membres du Comité de politique monétaire (MPC) de la Banque d'Angleterre (BoE) ont voté à l'unanimité le maintien du taux directeur à 0,75 % et le maintien du stock de rachat de dette (435 Md £ de dette souveraine et 10 Md £ de dette privée). Dans un contexte de détérioration des perspectives à l'international, le MPC constate le développement d'un excès d'offre au RU qui devrait se renforcer en cas de maintien des incertitudes liées au Brexit et, ainsi, limiter les pressions domestiques sur l'inflation. Ces éléments semblent présager qu'un assouplissement monétaire dans les prochains trimestres est désormais plus envisageable que lors de l'annonce d'août dernier. Sauf dégradation inattendue de l'activité économique, le MPC devrait toutefois attendre de disposer de davantage de visibilité sur l'issue du Brexit avant d'agir sur le taux.

**Possible report de la nomination du prochain gouverneur de la BoE** – Selon le Financial Times, la désignation du prochain gouverneur de la BoE, initialement prévue pour cet automne, pourrait être reportée après les prochaines élections (dont la date est encore inconnue). En effet, le Chancelier S. Javid ne souhaiterait pas désigner un candidat qui puisse être remplacé quelques semaines plus tard par un nouveau gouvernement. Par ailleurs, le mandat de M. Carney, qui doit prendre fin le 31 janvier 2020, pourrait être à nouveau prolongé en cas de report du Brexit. Dans une lettre, la présidente du *Treasury Select Committee* C. McKinnell a demandé au Chancelier de clarifier la date à laquelle le prochain gouverneur serait nommé ainsi que la date du début de son mandat. A ce jour, les favoris pour le poste sont : la présidente de Santander UK S. Vadera, le directeur de la FCA A. Bailey, la directrice de la LSE Minouche Shafik, ainsi que B. Broadbent et J. Cunliffe, tous deux sous-gouverneurs de la BoE.

#### INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

**Chute de l'inflation à 1,7 % en août après 2,1 % en juillet** – L'inflation sous-jacente a atteint 1,5 % (-0,4 pp sur un mois). Malgré cette baisse rapide, l'inflation reste supérieure de 0,1 pp aux prévisions de la BoE. Ce ralentissement s'explique principalement par la variation de composantes volatiles de l'indice comme les jeux vidéo. L'inflation des services a également ralenti à 2,2 % (-0,3 pp), surtout en lien avec le recul des prix dans le secteur des transports. Les prix énergétiques devraient tirer l'inflation à la baisse au second semestre 2019 notamment en lien avec 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 prochain après l'avoir augmenté de 10 % en avril dernier. La dépréciation de la Livre Sterling et l'accélération des salaires (+4 % en juillet) dans un contexte de productivité atone devraient toutefois maintenir des pressions haussières sur l'inflation.

#### COMMERCE ET CONTRÔLE DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS

**Intervention de l'autorité de la concurrence dans l'acquisition d'une entreprise britannique dans le secteur de la défense** – En août 2019, les actionnaires de la société Cobham ont approuvé la cession de celle-ci à un fond d'investissement américain pour 4 Md£. Le projet d'acquisition de cette société, spécialisée dans la fabrication de matériel de pointe pour le ravitaillement d'avions en vol, sera examiné par la *Competition and Market Authority* (CMA), saisie par le gouvernement. Conformément à l'*Enterprise Act* de 2002, le « *public interest regime* » permet au gouvernement de contrôler les investissements étrangers pouvant compromettre la sécurité nationale. La CMA rendra, au plus tard quatre mois après avoir été saisi, un rapport d'analyse des risques soulevés par l'opération et

formulera des recommandations. Le gouvernement prendra ensuite la décision d'autoriser ou d'interdire l'opération. La probabilité que le gouvernement s'oppose à cette acquisition reste relativement faible, sur 8 saisines liées à la sécurité nationale depuis 2002, seulement une acquisition a été interdite.

## ACTUALITÉ FINANCIÈRE

### BREXIT

**L'état de préparation des Fintech du RU à un Brexit sans accord est inégal** – Selon la dernière [enquête](#) de *Innovate Finance* commandée par le *Department for International Trade*, 38 % des entreprises Fintech ont indiqué ne pas avoir encore pris de mesures supplémentaires pour se préparer à une sortie sans accord. En revanche, elles sont 55% à se dire prêtes à la sortie du RU de l'UE, sous réserve qu'une période de transition soit bien prévue. En cas de Brexit sans accord, seules 22% se disent confiantes sur leur état de préparation. Quand elles sont envisagées, les mesures supplémentaires portent sur le traitement des données, la mise en œuvre de procédures de gestion des risques et la mise en place de mécanismes assurant la poursuite des transactions transfrontalières et du service aux clients de l'UE-27. L'enquête souligne que les entreprises de la Fintech étant souvent de petites structures, elles sont moins bien préparées que les grandes institutions financières mais peuvent en revanche s'adapter plus rapidement aux différents scénarii.

**Le RU doit bénéficier d'un régime d'équivalence permanent de sa législation sur les marchés financiers** – Dans un [discours](#) prononcé chez Bloomberg, Andrew Bailey, DG de la *Financial Conduct Authority*, a appelé l'UE à accorder un statut d'équivalence permanent aux mécanismes britanniques relatifs aux marchés financiers (chambres de compensation, places boursières) afin de garantir un accès continu aux marchés UE et RU, même en l'absence d'accord. À l'heure actuelle, l'UE a reconnu aux chambres de compensation du RU un statut d'équivalence temporaire qui doit cependant prendre fin en mars 2020. Faute d'un accord au 31 octobre 2019, les contrats que les membres de l'UE compensent via les chambres de compensation britanniques devront être clôturés ou transférés après mars 2020 ce qui, selon A. Bailey, entraînera des coûts importants. A. Bailey a confirmé que la FCA et les institutions financières avaient intensifié leurs préparatifs en vue d'une sortie sans accord, mais exige une solution commune visant à ne créer « ni barrières ni distorsions d'un côté comme de l'autre ».

### RÈGLEMENTATION FINANCIÈRE ET MARCHÉS FINANCIERS

**Climat morose pour le secteur financier** – Les institutions financières sont [peu optimistes](#) sur le futur économique du RU : 60 % des entreprises financières prévoient un ralentissement de la croissance économique au cours des 12 prochains mois, soit une proportion deux fois plus importante que l'an dernier. Par ailleurs, un peu moins de 60 % de ces entreprises se déclarent prêtes pour un Brexit sans accord. Ce climat maussade se ressent dans l'évolution de certains indicateurs financiers. Les fusions et acquisitions ciblant des entreprises britanniques [ont chuté](#) de 40 % en glissement annuel, les investisseurs remettant à plus tard leurs décisions dans un contexte d'incertitude politique. Le nombre d'actifs sous gestion au sein des acteurs britanniques de la gestion de fonds [a stagné à 7,7 Md€](#) en 2018, après avoir enregistré en 2017 sa première baisse depuis dix ans. En revanche, le RU a conforté ces trois dernières années sa position dominante sur [les marchés des devises](#) (43 % de l'activité mondiale en 2019) et des [dérivés de gré à gré sur taux d'intérêt](#) (50 % de l'activité) selon des études de la BIS.

**Le London Stock Exchange (LSE) refuse l'offre de rachat de la bourse de Hong-Kong (HKEX)** – Dans un [communiqué](#), la direction de la LSE explique ne pas vouloir renoncer au rachat de Refinitiv, un fournisseur de données financières, alors que le HKEX avait conditionné son offre de 32 Md€ à l'abandon de ce projet. Par ailleurs, le groupe estime que la transaction avec HKEX serait longue et risquée : la perspective que des données financières passent sous contrôle chinois pourrait être inacceptable pour les régulateurs. Enfin, le LSE considère l'offre sous-évaluée, d'autant plus que le rachat serait effectué via un transfert de parts du HKEX, dont la valeur est incertaine compte tenu notamment des tensions politiques à Hong-Kong. Malgré cette rebuffade, la direction du HKEX devrait revenir à la charge avec une offre financière plus importante. Selon les règles britanniques, le HKEX a jusqu'au 9 octobre pour formuler une offre de rachat formelle.

### BANQUES

**HSBC pourrait se séparer de sa banque de détail en France** – A la suite des révélations du Wall Street Journal, le directeur général d'HSBC France Jean Beunardeau a informé l'intersyndicale de « l'ouverture d'une revue stratégique (...) dont une des options possibles est la cession totale ou partielle de la banque de détail en France ». Selon [Les Echos](#), les conclusions de cette revue seront présentées dans les prochains mois. La banque britannique, qui a l'année dernière enregistré une perte de 17 M€ en France, a entamé un examen en profondeur de

ses activités internationales après l'éviction de son directeur général J. Flint début août. A ce jour, aucune annonce n'a été faite sur un repreneur potentiel du réseau des 250 agences de détail d'HSBC, dans un contexte général de réduction des coûts de structure par la majorité des acteurs bancaires.

**Les taux d'intérêt sur les cartes de crédit ont atteint leur plus haut niveau depuis 13 ans** – Selon le site d'information financière [Moneyfacts.co.uk](http://Moneyfacts.co.uk), le taux annuel moyen en pourcentage sur les achats par carte de crédit a atteint un niveau record de 24,7% en septembre (23,4 % l'année dernière). Ce montant résulte du retrait progressif des cartes à taux réduit, comme la carte Clubcard de Tesco Bank par exemple qui affichait un taux à 5,9%, ainsi que de l'augmentation des taux par Bank of Scotland, Halifax ou Lloyds Bank de 6,4 % à 9,9 %. Selon les informations collectées par UK Finance, la part des restes à payer portant intérêts a baissé de 54% à 53% et le taux de croissance annuel des encours est également tombé à 3,6 %, contre 8,3 % au début de 2018. Moneyfacts suggère que les consommateurs limitent le recours aux cartes de crédit au profit d'offres de crédit sans intérêt.

**Le gestionnaire de fortune Schroders-Lloyds se lance dans une guerre des prix avec SPJ** – Créé en [octobre 2018](#), le partenariat stratégique entre Schroders et Lloyds Banking Group (*Schroders Personal Wealth* –SWP) pour la gestion de fortune a décidé de se lancer dans une politique de facturation agressive afin de concurrencer *St James's Place* (SPJ), le plus gros gestionnaire d'actifs au RU. Les clients de SWP devraient, selon le Financial Times, s'acquitter de frais de 3,65 % sur leurs investissements pendant la 1<sup>ère</sup> année, contre 7,95 % facturés par SJP. Pour les années suivantes, les frais devraient s'élever à 1,9 % par an, contre 2,95 % chez SJP. Par cette politique, Lloyds espère stimuler sa rentabilité et Schroders espère attirer une clientèle plus solvable. SWP, pour l'instant disponible pour un nombre limité de clients de Lloyds, devrait proposer ses services à un plus large public à partir de novembre.

#### AUDIT ET CONSEIL

**Les travaillistes souhaitent mettre un terme à l'optimisation fiscale** – Le Chancelier *Shadow* J. McDonnell prévoit de mener une « lutte active » contre l'optimisation fiscale (légale) des sociétés et des particuliers, en sus de la lutte contre l'évasion fiscale, illégale. Sont visés les fiscalistes, « notamment ceux des cabinets du Big 4 », qui « exploitent les failles du système ». Ceux-ci pourraient ainsi être exposés à des sanctions plus lourdes (amendes plus élevées, peines de prison) et se voir retirer la protection que leur confère leur statut de conseil au regard de la confidentialité des échanges avec leurs clients (*professional privilege*). Enfin, J. McDonnell propose la création d'un conseil de surveillance au sein de l'administration fiscale (HMRC) chargé de superviser les réformes fiscales à venir.

**Les associés de PwC UK vont recevoir leur plus grosse augmentation de salaire depuis 10 ans** – Les associés ont vu leur rémunération croître de 7 % en moyenne cette année à hauteur de 765 000 £ sur juin 2018-19, en dépit du ralentissement de la croissance des bénéfices du cabinet et des critiques répétées sur la détérioration de leurs audits. La croissance des bénéfices du cabinet devrait être quasi-nulle l'année prochaine, notamment en raison des investissements conséquents consacrés au renforcement de la qualité des audits, au développement d'outils d'intelligence artificielle, ainsi que de l'engagement pris par PwC en janvier de ne plus proposer de prestations de conseil « non essentielles » aux groupes du FTSE 350 qu'ils auditent. Les associés de Deloitte ont également bénéficié de leur plus grosse augmentation depuis 10 ans cette année.

#### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Londres (adresser les demandes à [londres@dgtrésor.gouv.fr](mailto: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 19 septembre 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.