



Westminster & City News

NUMÉRO 7

Du 15 au 21 février 2019

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

Les finances publiques affichent de bonnes performances en janvier – Après avoir enregistré le [déficit](#) public annuel le plus faible en 11 ans en 2017-18 à 41,9 Md£, le gouvernement a continué d'afficher de bonnes performances d'avril 2018 à janvier 2019 avec un déficit de 21,1 Md£, au plus bas depuis 2001 sur cette période. Si la tendance actuelle se poursuivait, le déficit devrait totaliser 22,4 Md£ sur toute la période, soit moins que les 25,5 Md£ prévus par l'*Office for Budget Responsibility* (OBR). Ces performances reflètent un surplus de 14,9 Md£ en janvier (mois de l'année concentrant le plus de rentrées fiscales) grâce à des recettes plus élevées d'impôt sur le revenu et d'impôt sur les plus-values. À l'instar de la Banque d'Angleterre début février, la dégradation des perspectives économiques devrait amener l'OBR à baisser ses prévisions de croissance pour 2019 (1,6 % en octobre) à l'occasion du *Spring Statement* du 13 mars prochain, dégradant ainsi le scénario budgétaire officiel.

Les perspectives de croissance et d'inflation ne vont pas dans le sens d'une hausse du taux directeur – Gertjan Vlieghe, membre du Comité de politique monétaire (MPC), a [déclaré](#) que l'économie britannique s'était davantage détériorée que prévu. Il a indiqué que le taux directeur devrait rester à 0,75 % tant que le MPC n'aurait pas observé de signes clairs indiquant une stabilisation de la croissance et l'émergence de pressions inflationnistes. Il a par ailleurs souligné que le vote du Brexit aurait déjà coûté 2 % de croissance à l'économie britannique depuis 2016, soit 40 Md£ par an ou 800 M£ par semaine (en comparaison aux 350 M£ de gains hebdomadaires évoqués sur la façade des « *Brexit bus* »). Si les études d'impact *no deal* de la BoE indiquent qu'une sortie désordonnée de l'UE amènerait le MPC à remonter le taux directeur à 5,5 %, G. Vlieghe considère qu'un maintien ou un assouplissement de la politique monétaire seraient des réponses plus appropriées en cas de *no deal*.

CONCURRENCE

Le régulateur de la concurrence menace d'empêcher une fusion dans la distribution alimentaire – La CMA a [estimé](#), dans une décision préliminaire du 20 février, que le rachat d'Asda par Sainsbury's était de nature à générer des effets anticoncurrentiels substantiels sur le marché britannique de la distribution alimentaire, dont des hausses de prix pour les consommateurs, pour un éventail de produits réduit et de moindre qualité. Les conditions fixées par le régulateur pour approuver l'offre de rachat, chiffrée à 7,3 Md£, rendent la réalisation de l'opération très peu probable (vente de 300 magasins à un distributeur multicanal). Cette décision de la CMA privilégie une application stricte des règles de concurrence existantes à l'émergence d'un géant du secteur. Asda et Sainsbury's pourraient faire appel devant les tribunaux si le régulateur venait à confirmer sa décision préliminaire le 30 avril.

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

Les salaires conservent leur dynamisme – La croissance nominale des [salaires](#) (hors primes) a atteint 3,4 % au T4 2018 en glissement annuel, soit 1,2 % en termes réels. Il s'agit de la croissance réelle la plus forte depuis fin 2016 qui reflète en partie la revalorisation du salaire d'1,3 M fonctionnaires du NHS en juillet (hausse de 6,5 % sur

trois ans dont 3 % dès 2018 puis 1,8 % en 2019). Le taux de chômage se maintient à 4 % (plus bas niveau depuis 1975) et le taux d'emploi à 75,8 % (plus haut niveau depuis 1971). Dernièrement, le resserrement du marché du travail se manifeste aussi par une chute du nombre de travailleurs à temps partiel et d'autoentrepreneurs au profit du nombre d'employés à temps plein. La main d'œuvre britannique est également affectée par la baisse du nombre de travailleurs ressortissants de l'UE en emploi au Royaume-Uni. Si la BoE anticipe désormais que la dégradation des perspectives économiques limiterait le resserrement du marché du travail au premier semestre 2019, l'émergence de pressions domestiques devrait alimenter l'inflation après cette période.

Les ventes au détail ont affiché un dynamisme inattendu en janvier – Elles ont progressé d'1 % sur un mois (après une contraction de 0,7 % en décembre), soit une croissance de 4,2 % en glissement annuel. Les promotions sur les vêtements et les denrées alimentaires auraient particulièrement favorisé les ventes. Cette bonne dynamique semble indiquer que l'impact des tensions politiques sur le comportement des consommateurs reste mesuré. La consommation est par ailleurs supportée par le dynamisme du marché du travail avec une forte croissance des salaires et le ralentissement de l'inflation. Les données d'enquêtes indiquent que la confiance des ménages est faible mais cela semble davantage affecter les ventes de véhicules et le tourisme que la vente au détail.

Le revenu des ménages devrait continuer de stagner sur les trois prochaines années – D'après le think tank [Resolution foundation](#), le revenu médian des britanniques non-retraités aurait stagné sur les périodes 2017-18 et 2018-19 principalement à cause de l'inflation et du gel des prestations sociales dans un contexte de ralentissement des investissements et de fortes incertitudes politiques. Des éléments positifs sont toutefois à souligner au cours des derniers trimestres dont le rebond des salaires, le ralentissement de l'inflation et le dynamisme continu du marché du travail. Les prévisions du think tank vont néanmoins dans le sens d'une poursuite de la stagnation des revenus des ménages sur les périodes 2019-20 et 2020-21 avant de croître à un rythme annuel de 0,7 % en moyenne sur les trois années suivantes. Ces estimations refléteraient les perspectives d'une croissance des salaires plus faible, de coupe des dépenses sociales, l'auto-enrôlement dans le système de retraite et une hausse du coût des crédits immobiliers. Le niveau de pauvreté des enfants devrait atteindre un niveau record en 2023-24.

COMMERCE ET INVESTISSEMENT

La dépréciation de la livre pèse sur le prix des exportations de biens manufacturés – Selon une [enquête](#) des BCC et de DHL réalisée auprès de plus de 2 700 exportateurs, 37 % des entreprises manufacturières ont amélioré leurs ventes à l'export au T4 2018, contre 29 % pour les entreprises du secteur tertiaire. Environ 57 % des entreprises interrogées s'attendent à une hausse de leurs exportations dans les 12 prochains mois, contre 54 % lors de la précédente enquête. De plus, 49 % des entreprises manufacturières s'attendent à augmenter leur prix de vente, soit une hausse de 8 pts par rapport à la dernière enquête. 84 % des firmes interrogées considèrent que cette évolution est entraînée par la hausse du prix des matières premières consécutive à la dépréciation de la livre. 39 % des entreprises du secteur tertiaire anticipent une augmentation de leur prix de vente, en hausse de 5 pts. L'augmentation du prix de la location de bureaux est à l'origine de cette hausse pour 59 % d'entre elles.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

Les places de marché se préparent au transfert de leurs transactions boursières vers l'UE – Aquis Exchange, Cboe Europe et Turquoise, filiale de la Bourse de Londres, ont réalisé les premiers tests de négociation d'actions sur de nouveaux hubs établis dans l'UE 27, afin que les banques et les gestionnaires d'actifs puissent poursuivre leurs activités auprès de ces clients même en l'absence d'accord (depuis Amsterdam pour Cboe et Turquoise et Paris pour Aquis). Cboe, la plus grande bourse d'actions d'Europe, a enregistré un volume de transactions sur les actions de l'UE27 de 130 Md EUR en janvier contre 20 Md EUR pour Aquis.

Le gouvernement adopte une loi permettant d'intégrer les derniers textes UE sur les services financiers – En complément des ordonnances relatives au cadre juridique sur les services financiers post-Brexit (*statutory instruments*) le gouvernement a également adopté une [loi](#) d'application pour la mise en œuvre des textes européens dont la publication au JOUE doit intervenir d'ici le 29 mars et de ceux qui sont encore en négociation avec une entrée en vigueur dans les deux ans suivant le Brexit. Dans une [notice](#) explicative, le gouvernement précise qu'il pourra décider d'intégrer dans son droit national tout ou partie des mesures européennes qui seront considérées

comme bénéfiques pour le RU ou d'apporter des ajustements limités à la législation nationale existante pour faciliter la transition vers la nouvelle situation du RU vis-à-vis de l'UE. Seront par exemple concernés la directive « résolution », les règlements sur l'investissement durable ou sur la réforme du statut des autorités de supervision.

RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE

La FCA dresse un bilan positif de sa revue sur les intermédiaires en assurance – Lancée en 2017, cette revue avait pour objectif d'examiner les pratiques des *brokers* en matière de concurrence, de transparence et de tarification de leur service. La FCA [souligne](#) que le secteur ne présente pas de dysfonctionnements majeurs quant aux taux de commission pratiqués ou de profitabilité. Elle a néanmoins identifié certaines pistes d'améliorations concernant la gestion des conflits d'intérêts, la transparence des renseignements fournis aux clients et les risques d'ententes contractuelles qui peuvent exister entre intermédiaires et assureurs et qui peuvent limiter la concurrence. La FCA devrait engager un suivi bilatéral avec certaines sociétés d'assurance mais ne proposera pas de réforme sectorielle d'ampleur ce qui a rassuré l'industrie qui a déjà dépensé des millions de livres pour faire face au Brexit.

BANQUES

Les banques britanniques présentent leurs résultats annuels – **Lloyds** augmente ses bénéfices de 24% avec un programme de rachat d'actions de 1,75 Md£ et se dit optimiste sur la solidité du groupe face au Brexit. Son PNB (17,7 Md£) est plus faible que prévu mais son bénéfice avant impôts est plus élevé qu'en 2017 (5,96 Md£). **RBS** a dégagé un bénéfice avant impôts de +50%, à 3,4 Md £ et va pour la première fois remettre à ses actionnaires 1,6 Md£ de dividendes, dont 1 Md £ pour l'État. La banque annonce des créances irrécouvrables en augmentation en 2019 en raison des coûts engendrés par le Brexit et le *ringfencing*. **HSBC** affiche une hausse de 16 % de son bénéfice annuel (12,6 Md\$), en deçà des attentes, avec des créances irrécouvrables élevées en raison d'une charge de 165 M\$ au RU attribuée à l'incertitude au RU. Elle continue de s'acquitter d'amendes pour fraude fiscale (environ 800 M\$). **Barclays** présente des résultats globalement conformes aux prévisions (bénéfices nets annuels de 1,39 Md £ et PNB de 19,6 Md£) et note un report des investissements de ses clients PME en raison du Brexit.

Lloyds et Visa rétribueront les commerçants qui pratiquent le *cashback* – Ce dispositif permet à un consommateur de retirer de l'argent directement auprès d'un commerçant via un paiement par carte bancaire. La mesure vise à limiter les conséquences de la disparition exponentielle des distributeurs de billets dans les zones rurales ou plus dépendantes des paiements en espèces (petits commerçants) en mettant en place un mécanisme d'incitation des commerçants à offrir des services de remises d'espèces à leurs clients (*cashback*).

HSBC Private Bank est poursuivie en justice par 400 investisseurs lésés dans une affaire d'évasion fiscale – Le schéma consistait en une offre de défiscalisation en échange d'un investissement dans les droits d'exploitation de films à succès de Disney, sur le fondement d'une disposition de la législation fiscale britannique pour la promotion de l'industrie cinématographique. Or, la Cour suprême a jugé que ce schéma n'avait pas pour fin la promotion du secteur cinématographique car les investisseurs concernés n'auraient jamais perçu lesdits droits. La Cour a jugé le montage comme une évasion fiscale et condamné à des amendes, pour certaines dix fois supérieures au montant de l'investissement initial. Les investisseurs se retournent contre HSBC pour obtenir réparation du préjudice, estimé à 150M£. Si les accusations sont retenues, un procès pourrait s'ouvrir en 2020 ou 2021.

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.



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 et Louis Martin

Revu par : Philippe Guyonnet-Dupérat

Version du 21 février 2019

TABLEAU DE CONJONCTURE

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Indicateurs*		Croissance 2018	Moyenne sur 3 ans
PIB		1,4%	1,8%
PIB en glissement trimestriel (T4 2018)		0,2%	0,4%
PIB par habitant		0,8%	1,1%
Inflation (IPC)		2,3%	1,9%
Approche par les dépenses	Investissement (FBCF)	0,0%	2,3%
	Consommation	1,9%	2,5%
	Dépenses publiques	0,2%	0,4%
	Exportations (B&S)	0,2%	2,9%
	Importations (B&S)	0,8%	2,9%
Approche par la production	Secteur manufacturier	0,9%	1,2%
	Secteur de la construction	0,7%	4,2%
	Secteur des services	1,7%	2,0%
Parmi les services	Finance et assurances	-1,2%	0,5%
	Ventes au détail	2,6%	3,2%

MARCHÉ DU TRAVAIL

Indicateurs		2018	Moyenne sur 3 ans
Taux de chômage		4,0%	4,5%
Taux d'emploi		75,8%	75,0%
Nombre d'heures travaillées	(moyenne hebdomadaire)	32	32,1
Productivité horaire**	Croissance annuelle	1,0%	0,8%
Salaires nominaux	Croissance annuelle	2,9%	2,5%
Salaires réels	Croissance annuelle	0,6%	0,7%
Revenu disponible par habitant	Croissance annuelle	1,4%	0,8%
Taux d'épargne des ménages		3,8%	5,3%

FINANCES PUBLIQUES

Indicateurs	2018 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Déficit public (hors actifs bancaires)	-1,4%	-2,3%
Dette du secteur public (hors actifs bancaires)	84,0%	84,2%
Investissement public net	-1,9%	-1,9%

COMMERCE EXTERIEUR

Indicateurs		2018 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Balance courante		-3,8%	-4,4%
Balance des B&S		-1,5%	-1,4%
Balance des biens		-6,6%	-6,6%
Balance des services		5,0%	5,2%
Taux de change (moyenne trimestrielle)	GBP/EUR	1,13	1,17
	GBP/USD	1,29	1,33

Source : ONS

* Tous les taux de croissance sont calculés en termes réels et corrigés des variations saisonnières.

** Les données concernant la productivité horaire, le revenu disponible, le taux d'épargne et la balance courante ont un trimestre de retard.

*** 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.