



Westminster & City News

NUMÉRO 21

Du 25 au 31 mai 2018

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

La Banque d'Angleterre (BoE) est prête à faire face au Brexit, quelle que soit sa forme, selon M. Carney – Le gouverneur de la Banque a [déclaré](#) que l'institution était prête à faire face au Brexit et pourrait à nouveau différer son objectif de retour à la cible d'inflation, si les circonstances l'exigeaient : « *from a monetary policy perspective, the Bank is ready for Brexit. The MPC is well-prepared for whichever path the economy takes. We have the tools we need. We will be prudent not passive* ». Aussi, la BoE considère-t-elle que le bilan et la liquidité des banques britanniques devraient leur permettre de résister à un *hard* Brexit. M. Carney a également défendu le bilan de la *Forward Guidance* de la BoE qui aurait contribué à la réduction de la volatilité des taux d'intérêt. Concernant la poursuite de la remontée des taux, une des incertitudes porte sur l'analyse des chiffres de croissance du T1 2018 (0,1 %). Si ces chiffres sont davantage le reflet d'une dégradation de l'environnement économique que celui d'aléas climatiques, la BoE pourrait réorienter sa politique monétaire.

J. Haskel nommé membre externe du Monetary Policy Committee – Ph. Hammond a nommé le Professeur d'économie d'*Imperial College Business School* et ancien chef du département économique de la *Queen Mary University of London*, il remplacera Ian McCafferty dont le second mandat arrivera à son terme le 31 août 2018 (trois ans par mandat). J. Haskel est un expert des questions de productivité et des actifs intangibles.

La Scottish Fiscal Commission a publié ses prévisions macroéconomiques pour 2018-2023 – La commission indépendante écossaise, chargée d'établir les prévisions de croissance du PIB écossais et d'estimer le montant des recettes fiscales du gouvernement et de ses dépenses sociales, a [publié](#) le 31 mai un rapport révisant ses précédentes estimations pour les cinq prochaines années. Les prévisions de croissance de l'économie écossaise ont ainsi été revues à la baisse pour 2018 (0,7 %) et la croissance de l'emploi dans la région devrait ralentir en 2018 (+ 0,4 %) par rapport à 2017 (+ 1,2 %). La commission prévoit aussi que le niveau des salaires réels continuera à décroître en 2018 (-0,5 %), après une baisse de 1 % en 2017. Les recettes fiscales pour l'année 2018 ont aussi été revues à la baisse par rapport aux prévisions de février 2018 (- 209 M£). Les dépenses sociales du gouvernement ont enfin été estimées à 364 M£ pour 2018 (+ 34 M£ par rapport à 2017) et devraient croître de façon substantielle dans les cinq ans à venir, jusqu'à atteindre 508 M£ en 2028.

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

La confiance des agents économiques rebondit en avril – D'après l'[Economic Sentiment Indicator](#) publié mercredi dernier par la Commission européenne, la confiance des entreprises et des ménages s'est améliorée. L'indicateur est passé de 105,5 en avril à 107,4 en mai (100 représentant la moyenne 1990-2017). Cette hausse alimente le sentiment d'un rebond de l'activité au T2 2018. La dégradation de la confiance dans les secteurs de la construction et de l'industrie manufacturière fut plus que compensée par la hausse observée dans les secteurs de la vente au détail et des entreprises de services. L'indicateur de confiance des consommateurs – une version de l'indice GfK corrigée des variations saisonnières – a atteint -3 en mai après -5,9 en avril, soit son niveau le plus élevé depuis septembre 2016. Les ménages sont plus optimistes sur leurs propres finances et sur l'économie dans son ensemble.

Toutefois, la part élevée des ménages prévoyant d'épargner plus au cours des prochaines années indique que la croissance des dépenses devrait être inférieure à celle des revenus.

Les dirigeants des entreprises les plus productives ont une approche plus pessimiste du Brexit – D'après l'enquête [Decision Maker Panel](#) de la BoE, les dirigeants des entreprises les plus productives sont ceux qui anticipent que le Brexit affectera le plus négativement leur activité. Cette enquête mensuelle lancée après le vote du Brexit cherche à mesurer l'impact des incertitudes sur les décisions des dirigeants. Elle inclut une série de questions sur les anticipations des entreprises concernant les effets du Brexit. D'après l'enquête, les dirigeants anticipent une baisse des ventes, des exportations, des investissements et une augmentation des coûts du travail et du financement. Parmi les entreprises interrogées, les 50 % les plus productives anticipent une baisse de 3 % des ventes en moyenne, soit 0,75 pt de plus que pour les 50 % les moins productives. Pour N. Bloom, professeur à l'université de Stanford et coauteur de l'enquête, ce pessimisme pourrait expliquer les faibles performances du RU en termes de productivité en conduisant les entreprises performantes à réduire leurs investissements et embauches.

COMMERCE ET INVESTISSEMENT

42 % des entreprises manufacturières ont amélioré leurs ventes à l'export au 1^{er} trimestre 2018 – Selon une [enquête](#) des *British Chambers of Commerce* (BCC) réalisée auprès de 3 300 de leurs membres, 42 % des entreprises de l'industrie manufacturière et 28 % des entreprises du secteur des services ont amélioré leurs ventes à l'export au T1 2018. Il s'agit d'une nette amélioration par rapport aux résultats de l'enquête sur le T1 2017, dans laquelle le taux de réponse positive était de 26 % pour l'industrie et 10 % pour les services. En outre, 56 % des entreprises manufacturières interrogées au T1 2018 se sont dites préoccupées par l'évolution du taux de change et 45 % s'attendaient à ce que le prix de leurs marchandises augmente au cours du prochain trimestre. L'enquête des BCC indique également que près de deux tiers des exportateurs ont rencontré des difficultés afin de recruter du personnel. Le *Trade Confidence Index* des BCC a augmenté de 2,2 % en glissement trimestriel mais est resté stable par rapport au T1 2018. Cet indice est calculé à partir de la documentation émise par les BCC (certificats d'origine notamment).

L'EEF rejette la solution « Max Fac » – Dans une [lettre](#) adressée à G. Clark, l'*EEF Manufacturer's Association* a rejeté l'option *Maximum Facilitation* proposée par le RU afin d'avoir un commerce aussi fluide que possible avec l'UE (« *Max Fac* » – reconnaissance mutuelle des opérateurs économiques agréés, adhésion à la Convention de transit commun et solutions technologiques). S'appuyant sur la frontière entre le Canada et les États-Unis, le président de l'EEF a en effet estimé que les moyens envisagés par le gouvernement britannique existaient bel et bien mais qu'ils ne permettraient pas de fluidifier suffisamment les échanges avec l'UE. Quelques jours plus tôt, l'organisation *Aerospace Defence Security Space* s'était également [positionnée](#) contre cette option, soutenant par là même une union douanière avec l'UE et un niveau d'alignement réglementaire élevé sur le marché unique. Selon l'*Institute of Directors*, HMRC aurait [expérimenté](#) le partenariat douanier avec des entreprises, mais ces essais seraient restés à un stade préliminaire et soumis à un accord de confidentialité.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

Le Treasury et la BoE divergeraient sur l'alignement réglementaire post-Brexit – Après le refus des Européens d'une reconnaissance mutuelle pour les services financiers, la BoE refuserait d'être « *rule taker* » (voire « *automatic rule taker* » pour Ph. Hammond) et souhaiterait conserver l'autonomie réglementaire, permettant une prédictibilité de la réglementation au RU. La Banque s'inquiète qu'inclure les services financiers dans l'accord sur la relation future ne limite les marges de manœuvres du régulateur. La BoE et le Trésor ont nié ce désaccord, et la décision finale reviendra au gouvernement. Le FT note par ailleurs que les préparations du RU pour un « *cliff-edge* » sont pratiquement inexistantes, rendant très difficile pour Th. May de quitter la table des négociations.

REGLEMENTATION FINANCIERE

La FCA consulte sur ses propositions pour protéger les utilisateurs de découverts et crédits à coût élevé – Une consultation a été [publiée](#) sur les nouvelles règles que la FCA propose d'introduire, qui visent à protéger les millions d'utilisateurs de crédit à coût élevé. Ces mesures seront complétées lors de la révision plus globale du secteur de la banque de détail. La FCA propose par exemple plusieurs mesures concernant les découverts, pour une économie de 140 M£ par an : interdiction des frais fixes, fin des prix différenciés pour les découverts non autorisés

(= 30% des 2,3 Md£ de revenus liés aux découverts), alertes mobiles relatives à d'éventuels frais, interdiction d'inclure les découverts dans les « fonds disponibles », clarifier le coût du découvert et qu'il s'agit d'un crédit. Par ailleurs pour les locations avec option d'achat, la FCA souhaite introduire un plafond sur les prix de ces locations, dont les coûts peuvent être pharamineux (ex. 1500£ pour un autocuiseur au lieu de 300£). La FCA va étudier l'impact de ce plafond sur le secteur et la meilleure manière de le structurer, pour une introduction d'ici avril 2019.

BANQUES

RBS accroît d'1 Md£ ses prêts aux PME et ne financera plus de projets nocifs pour l'environnement – RBS a promis 1 Md£ supplémentaires de prêts aux PME pour l'année à venir qui seront débloqués dans les prochaines semaines, avec pour objectif de maintenir sa position dominante au RU et contrebalancer l'image acquise lors du scandale du mauvais traitement des PME par l'une de ses unités lors de la crise financière. Ceci remet en perspective l'impact de l'obligation de RBS de fournir 775 M£ pour améliorer la concurrence sur le marché bancaire (contrôlé à 80% par RBS, HSBC, Lloyds et Barclays), en échange de son renflouement par l'État britannique durant la crise. Ce fonds additionnel d'1 Md£ sera consacré à l'investissement dans l'industrie manufacturière et la technologie. Par ailleurs, RBS annonce qu'elle ne financera plus de projets nocifs pour l'environnement (ex. nouvelles mines/centrales au charbon, exploitations de sables bitumeux ou du pétrole de l'Arctique). Ceci suit des annonces similaires par HSBC, BNPP ou ING.

AUDIT & CONSEIL

Le FRC prend des mesures disciplinaires contre Deloitte dans l'affaire Autonomy – Le régulateur comptable britannique a [indiqué](#) le 31 mai avoir « déposé plusieurs plaintes » en réaction, d'une part, à l'audit des comptes de la société pilotée par Deloitte, et, d'autre part, aux agissements des anciens directeur financier (Sushovan Hussain) et directeur financier adjoint (Stephen Chamberlain) d'Autonomy. Le FRC, très critiqué pour son manque de réactivité dans cette affaire, a estimé que les auditeurs de Deloitte avaient failli à relever des inexactitudes et des erreurs dans les comptes de la société juste avant qu'elle ne soit vendue à HP, qui avait payé un prix excessif au regard des performances réelles de l'éditeur de logiciels. Le FRC a parallèlement accusé l'ancien directeur financier adjoint d'avoir violé le « principe d'intégrité comptable » en agissant « de manière malhonnête et/ou imprudente ». Cette annonce intervient alors que le directeur financier vient d'être condamné par la justice américaine au début du mois pour fraude lors du rachat de la société par HP en 2011.

FINTECH & BLOCKCHAIN

Selon le FT, les banques restent prudentes vis-à-vis des crypto-actifs – Londres est la 1^{ère} place financière pour les opérations de change traditionnel en chiffres d'affaires, mais les plus importantes place d'échange de crypto-actifs sont asiatiques ou américaines. Ce manque de popularité des crypto-actifs à Londres s'explique par leur absence de réglementation au RU (contrairement au Japon par exemple), et par la dominance des services bancaires de gros, moins propices au développement d'un marché populaire auprès des investisseurs de détail. Un facteur décisif pour retourner cette situation au RU serait selon le [FT](#) l'utilisation des crypto-actifs par les banques, ouvrant ainsi la voie aux investisseurs institutionnels tels que les gestionnaires d'actifs. Les grandes banques au RU ont jusqu'à présent toutes refusé d'être en contact avec le marché des crypto-actifs, à l'exception de Barclays. La BoE a déclaré cette semaine au Parlement : « *there [is] little appetite on the part of banks to take direct exposure to the crypto-asset market in any significant way in the medium term* ».

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 : Robin Fournier, Laura Guenancia, Louis Martin et Margaux Sauvaget.

Revu par : Philippe Guyonnet-Dupérat

Version du 31 mai 2018