



Westminster & City News

NUMÉRO 23

Du 7 au 13 juin 2019

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

A. Haldane et M. Sanders considèrent qu'une hausse du taux directeur reste appropriée – Deux membres du Comité de politique monétaire (MPC) se sont exprimés cette semaine en faveur de la poursuite de la normalisation de la politique monétaire dans un contexte de resserrement du marché du travail. M. Sanders a notamment souligné que le MPC n'était pas forcément tenu d'attendre que les incertitudes du Brexit se soient dissipées pour intervenir. Ces indications restent conformes avec la communication portée par le Gouverneur Carney lors des dernières réunions du MPC. Une hausse du taux directeur resterait nécessaire pour contrer les pressions domestiques sur les prix (excès de demande) et ainsi maintenir l'inflation à la cible de 2 %. Toutefois, cette communication ne semble toujours pas crédible pour les marchés qui considèrent désormais qu'une baisse du taux directeur est légèrement plus probable qu'une hausse en 2019, notamment en lien avec les attitudes de la Fed et de la BCE.

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

Le PIB se contracte de 0,4 % sur le mois d'avril – Cette baisse est presque intégralement associée à l'arrêt de l'effet « préparation au *no deal* » depuis l'annonce du report du Brexit au 31 octobre. En effet, le déclin enregistré sur le mois d'avril se concentre dans la production manufacturière qui a connu sa contraction mensuelle la plus lourde depuis 2002 (-3,9 %). Cette production avait été artificiellement stimulée par la constitution de stocks par les entreprises qui se préparaient à un *no deal* au T1 2019. Aussi, la production de véhicules automobiles a chuté de 24 % en avril car de nombreuses usines ont avancé leurs fermetures annuelles de maintenance (habituellement effectuées à l'été) afin de minimiser les pertes qu'aurait occasionnées un *no deal* en avril. Si le secteur des services s'est maintenu en avril (+0,1 %), la construction s'est également contractée (-0,4 %). Les PMI d'avril et mai 2019 indiquent une croissance nulle au T2 2019 après la bonne performance du T1 (+0,5 %).

Le marché du travail maintient son dynamisme et les salaires progressent – Le taux de chômage reste à 3,8 % (plus bas niveau depuis 1974) et le taux d'emploi à 76,1 % (plus haut niveau depuis 1971). Ainsi, les incertitudes du Brexit ne semblent toujours pas se répercuter sur le marché du travail. L'indicateur avancé de Markit annonce même des intentions d'embauche à leur plus haut niveau sur six mois en mai. Le resserrement du marché du travail se répercute sur les salaires qui progressent de 3,4 % en avril (hors primes, sur trois mois en glissement annuel) en termes nominaux, soit 1,5 % en termes réels (+0,2 pt sur un mois). Cette progression reflète notamment l'accélération des salaires des fonctionnaires (+1,9 % sur le mois d'avril). Aussi, la hausse annuelle du salaire minimum (+4,9 % cette année contre 4,4 % l'an passé) a été appliquée au mois d'avril ce qui contribue à l'accélération, d'autant que cette hausse affecte désormais bien plus d'individus.

La politique d'aménagement du territoire perpétuerait les inégalités de richesse en Angleterre – Selon le *think-tank* [Centre for Cities](#), la politique d'aménagement du territoire aurait été un facteur d'accroissement des inégalités de richesse en Angleterre ces cinq dernières années. En effet, les mesures d'aménagement comme la « *green belt* » se seraient traduites par un rationnement des terres disponibles pour le développement urbain. En conséquence, le développement économique des villes ne s'est pas accompagné d'une

évolution parallèle de l'offre de logement. Ce phénomène s'est traduit par la hausse des prix des logements déjà existant et donc l'enrichissement de leurs propriétaires. *Centre for Cities* se prononce pour une politique d'aménagement davantage liée à la demande et une taxation plus sévère de la propriété immobilière pour réduire les inégalités. Il s'agirait de supprimer le programme *Help to Buy*, réformer la taxe d'habitation et supprimer les l'exonération d'impôt sur les plus-values immobilières.

COMMERCE ET INVESTISSEMENT

Les *British Chambers of Commerce* fusionnent avec le *Council of British Chambers of Commerce in Europe* – Les *British Chambers of Commerce* (BCC) [comptent](#) ainsi 59 chambres au RU et 49 à l'étranger, grâce à l'apport des 24 chambres en Europe du *Council of British Chambers of Commerce in Europe* (COBCOE). Les entreprises adhérentes du COBCOE bénéficient désormais des mêmes services que celles des BCC. En outre, un représentant du COBCOE a rejoint le conseil d'administration des BCC afin de s'assurer que la fusion se déroule convenablement, tandis que la DG du COBCOE Anne-Marie Martin a été nommée directrice du *BCC's Global Business Network*. Selon leur DG Adam Marshall, cette fusion vise à faire des BCC l'organisation britannique avec la plus forte présence à l'étranger, afin de soutenir au mieux les exportateurs et les importateurs. Cette évolution a été saluée par le Haut-Commissaire du DIT pour l'Europe, qui estime que les BCC pourront ainsi suppléer les équipes du DIT en Europe (32 représentations et 350 agents).

Le niveau des échanges de biens revient à la normale en avril 2019 – Selon l'[ONS](#), la balance commerciale du RU est restée stable en avril 2019 par rapport à avril 2018, à -12 Md£. Cette variation résulte d'une hausse de 3 % des exportations de biens en g.a. contre 2 % pour les importations. En prix courants, le niveau des exportations et des importations en avril 2019 est similaire à la moyenne mensuelle de 2018. Deux hypothèses peuvent ainsi être émises : (i) le niveau des échanges de biens est revenu à la normale en avril, après la forte hausse des importations de biens depuis l'UE et les pays tiers en lien avec la préparation au *no deal* ; (ii) les entreprises britanniques maintiennent leurs stocks à un niveau élevé. Le déficit pour les biens et services a augmenté de plus de 2,5 Md£ de février à avril en comparaison de la période précédente. La croissance des exportations est restée inférieure à 1 % tandis que les importations ont augmenté de 2,2 %, tirée par la hausse des importations de biens erratiques (avions, navires, pierres et métaux précieux – contribution de 2,9 pts), principalement depuis les pays tiers.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BANQUES ET RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE

Après « l'affaire Woodford », la FCA souhaite réguler plus strictement les fonds d'investissement – Le directeur de la FCA Andrew Bailey a [commenté](#) la suspension des retraits du fonds *Woodford*. Il estime que les règles britanniques et européennes destinées à garantir la liquidité des fonds en limitant leurs investissements dans les actifs non-liquides ne fonctionnent pas. Pour éviter de violer ces règles, le fonds Woodford avait largement investi dans des titres dits liquides à la bourse de Guernesey. Ces titres, peu échangés et en réalité peu liquides, n'ont pas permis au fonds de rembourser les clients souhaitant récupérer leur argent. Pour A. Bailey, la liquidité des fonds possédant des actifs non-liquides doit surtout être garantie en limitant le nombre de retraits quotidiens possibles par ses clients. Pour Alex Brazier (BoE, comité de la stabilité financière), la possibilité de geler les retraits de portefeuilles de titres peut créer des mouvements de volatilité avec des effets délétères pour l'économie réelle.

Les marchés de capitaux doivent mieux gérer les risques liés au blanchiment selon la FCA – La FCA [constate](#) que la plupart des institutions financières impliquées dans les marchés des capitaux en sont seulement « au début de leur réflexion » quant aux risques de blanchiment d'argent, et ne sont pas assez informées des méthodes de criminalité financière. Le rapport note que l'évaluation des risques liés au client (*customer risk assessment*) et de connaissance de la clientèle (*customer due diligence*) sont essentielles pour réduire les risques de blanchiment d'argent. Il exhorte les équipes opérationnelles à s'emparer de l'évaluation, du contrôle et de l'atténuation des risques plutôt que de les déléguer aux unités de conformité et d'audit. Enfin, la FCA attribue le [faible nombre de rapports d'activité suspecte](#) soumis à la *National Crime Agency* par les échanges et les courtiers à une insuffisante compréhension des pratiques de blanchiment. Pour y remédier, elle propose une typologie de sept pratiques de blanchiment d'argent fréquemment utilisées dans les marchés de capitaux.

La FCA va plafonner les frais de découvert – Selon les [nouvelles règles](#), les coûts de dépassements de découverts ne pourront plus être plus élevés que ceux des découverts autorisés. La FCA va interdire la facturation de frais quotidiens ou mensuels fixes, et obliger les banques à calculer les frais de découvert sur la base d'un taux annuel. Les banques devront en outre communiquer les frais des autorisations de découvert à leurs clients de façon à ce qu'ils soient facilement comparables avec les autres produits. Selon [EY](#), les banques, qui perçoivent aujourd'hui 2,4 Md £ par an de frais et commissions de découvert, devront réévaluer en profondeur leurs structures de prix pour s'adapter à la nouvelle réglementation, qui entrera en vigueur le 6 avril 2020. En parallèle, la FCA va introduire de [nouvelles règles](#) sur le segment *Buy Now Pay Later* du marché de crédit à la consommation. Ces règles interdiront notamment aux entreprises d'imposer des intérêts rétroactifs sur les sommes d'argent remboursées pendant la période d'offre du crédit.

L'Associated British Ports (ABP) devient le premier emprunteur à remplacer le Libor par le Sonia – Les détenteurs des 65 M£ d'obligations d'ABP, dont les taux d'intérêts étaient fondés sur le Libor, ont accepté de remplacer le Libor-GBP par le Sonia dans leurs contrats. Le plus grand opérateur portuaire du RU devient donc la première entité à obtenir l'accord de ses obligataires pour convertir sa dette au taux Sonia. Le remplacement d'un indice par un autre est un processus difficile car il nécessite l'accord de l'emprunteur et des créiteurs : l'une des parties peut bloquer l'adoption du nouvel indice s'il est plus avantageux pour elle de continuer à payer ou à recevoir les intérêts calculés avec le taux original. La FCA espère que l'accord trouvé entre ABP et ses créiteurs servira d'exemple pour le reste des contrats de dettes fondés sur le Libor-GBP (représentant plus de 30 Md £), alors que l'indice cessera d'être publié en 2021.

Le coût des prêts viagers hypothécaires (*equity release mortgages*) est au plus bas depuis 12 ans – Les *equity release mortgages* sont des produits permettant aux propriétaires immobiliers d'emprunter sur le fondement de la valeur du bien qu'ils détiennent. Selon Moneyfacts, un comparateur de produits financiers, le taux intérêt moyen pour ce type de produit [a baissé](#) de 5,10% à 4,99% sur l'année écoulée, passant sous la barre de 5% pour la première fois depuis 2007. L'offre a su s'adapter en proposant des produits moins chers et plus clairs face à une hausse de la demande expliquée par un besoin de financement des retraités.

CONCURRENCE

L'autorité de la concurrence va renforcer la concurrence sur le marché des gestionnaires d'actifs – La CMA a pris une série de [mesures](#) visant à optimiser les décisions d'investissement des gestionnaires d'actifs de fonds de retraite (ex. transparence sur les honoraires et les rendements, appels d'offre concurrentiels pour les fonds qui délèguent leurs décisions d'investissement pour plus d'un cinquième de leurs actifs) après une [enquête](#) faisant état d'une insuffisance de la concurrence sur le marché du conseil auprès de ces fonds (1 600 Md£ d'actifs). Les gestionnaires fiduciaires ont maintenant six mois pour se conformer aux nouvelles obligations, faute de quoi ils pourraient être poursuivis par la CMA. L'autorité de la concurrence a d'autre part donné son [aval](#) au rachat d'iZettle par PayPal après avoir estimé que la concurrence sur le marché des paiements en ligne resterait forte avec des acteurs tels que Square et Sum Up. La CMA a enfin indiqué ouvrir une [enquête](#) sur le marché de l'immobilier résidentiel dans le but de déceler d'éventuelles pratiques déloyales (clauses abusives, informations incomplètes).

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 : Raphaël Bousquet, Marianne Carrubba, Laura Guenancia, Robin Fournier et Louis Martin

Revu par : Philippe Guyonnet-Dupérat

Version du 13 juin 2019

TABLEAU DE CONJONCTURE

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Indicateurs*		Croissance T1 2019	Moyenne sur 3 ans
PIB		1,5%	1,7%
PIB en glissement trimestriel (T1 2019)		0,5%	0,4%
PIB par habitant		0,9%	1,0%
Inflation (IPC)		1,9%	2,1%
Approche par les dépenses	Investissement (FBCF)	-0,1%	2,1%
	Consommation	1,9%	2,4%
	Dépenses publiques	0,6%	0,4%
	Exportations (B&S)	-0,3%	2,6%
	Importations (B&S)	3,0%	2,9%
Approche par la production	Secteur manufacturier	0,7%	1,3%
	Secteur de la construction	1,1%	4,0%
	Secteur des services	1,9%	1,9%
Parmi les services	Finance et assurances	-1,6%	0,6%
	Ventes au détail	3,5%	3,1%

MARCHÉ DU TRAVAIL

Indicateurs		T1 2019	Moyenne sur 3 ans
Taux de chômage		3,8%	4,4%
Taux d'emploi		76,1%	75,2%
Nombre d'heures travaillées	(moyenne hebdomadaire)	32,2	32,1
Productivité horaire**	Croissance annuelle	0,6%	0,7%
Salaires nominaux	Croissance annuelle	3,0%	2,5%
Salaires réels	Croissance annuelle	1,0%	0,6%
Revenu disponible par habitant	Croissance annuelle	1,3%	0,5%
Taux d'épargne des ménages		4,5%	4,8%

FINANCES PUBLIQUES

Indicateurs	T1 2019 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Déficit public (hors actifs bancaires)	-1,2%	-2,1%
Dette du secteur public (hors actifs bancaires)	83,1%	84,3%
Investissement public net	-2,0%	-1,9%

COMMERCE EXTERIEUR

Indicateurs		T1 2019 (% du PIB)	Moyenne sur 3 ans
Balance courante		-4,2%	-4,3%
Balance des B&S		-2,1%	-1,4%
Balance des biens		-7,0%	-6,7%
Balance des services		4,9%	5,2%
Taux de change (moyenne trimestrielle)	GBP/EUR	1,15	1,15
	GBP/USD	1,30	1,32

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 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.