



Westminster & City News

NUMÉRO 31

Du 2 août au 5 septembre 2019

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

Le Chancelier annonce 13,8 Md£ de dépenses supplémentaires pour les ministères en 2020-21 – Le budget du gouvernement augmentera de 4,1 % en termes réels par rapport à l'exercice 2019-20 – sa plus grosse augmentation depuis 15 ans – afin de « tourner la page de l'austérité ». Les sommes débloquées iront en particulier à l'éducation, la santé et la sécurité intérieure. Aucun budget ministériel ne sera revu à la baisse. Si ces dépenses supplémentaires maintiennent le déficit budgétaire en-dessous de la limite de 2 % du PIB fixée par les règles fiscales, la probable révision à la baisse des prévisions de croissance en vue d'un Brexit sans accord pourrait entraîner le dépassement de cette limite. S. Javid a annoncé que le cadre budgétaire serait revu « afin de répondre aux priorités économiques d'aujourd'hui et non d'il y a une décennie ». Pour le Chancelier fantôme J. McDonnell, ce revirement des conservateurs en faveur de davantage de dépenses n'effacera pas les effets des dix précédentes années d'austérité. Il a dénoncé les annonces de S. Javid comme de la « propagande électorale » en vue d'une élection anticipée.

INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

Le vote du Brexit aurait déjà largement affecté l'investissement et la productivité des firmes britanniques – D'après une [étude](#) de la Banque d'Angleterre, la perspective du Brexit aurait amené les entreprises à réduire progressivement leurs volumes d'investissement d'environ 11 % en trois ans. Le Brexit aurait ainsi déjà réduit la productivité des firmes britanniques de 2 à 5 % principalement en lien avec des effets intra-firmes tels que l'importance du temps de travail que les cadres allouent à la préparation au Brexit chaque semaine. Dans une autre [étude](#), la BoE a estimé que le Brexit aurait déjà coûté 3 % de croissance au PIB britannique en trois ans.

Le PIB britannique s'est contracté de 0,2 % au T2 2019 mais devrait rebondir au T3 – Cette baisse reflète le contrecoup du dynamisme initié par la préparation au Brexit au T1 2019 (+0,5 %). Les entreprises avaient constitué d'importants stocks au T1 qu'elles ont écoulés au T2 en lien avec le report de la date du Brexit. Si l'investissement des entreprises continue de s'éroder (-0,5 %), la consommation des ménages (+0,5 %) et les dépenses publiques (+0,7 %) maintiennent leur dynamisme. Un rebond de l'activité est attendu au T3 dans la mesure où les entreprises exportatrices devraient reconstituer des stocks à l'approche du 31 octobre. Malgré des signes de faiblesse en août, les ménages devraient maintenir leur consommation en lien avec le dynamisme du marché du travail et des salaires réels. Les dépenses du gouvernement devraient également progresser conformément aux annonces de B. Johnson. Le déclin de l'investissement des entreprises devrait se poursuivre à mesure que les incertitudes progressent mais être limité par la taille de la trésorerie des firmes, leur taux de marge élevé et les faibles taux d'emprunt.

L'inflation a atteint 2,1 % en juillet (+0,1 pp sur un mois) – L'inflation sous-jacente a atteint 1,9 % (+0,1 pp). Cette progression inattendue est principalement liée à une croissance mensuelle de 8,4 % des prix des jeux vidéo – une composante très volatile. Les composantes domestiques de l'inflation, qui sont étroitement suivies par le Comité de politique monétaire, ont également progressé en lien avec l'accélération des salaires. Les prix des composantes externes, telles que l'énergie et l'alimentation, ont toutefois ralenti, limitant la progression de l'inflation. Les prix énergétiques devraient continuer de tirer l'inflation à la baisse au second semestre 2019 notamment en lien avec la baisse du prix du pétrole et 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, en lien avec une perception à la hausse du risque de *no deal* par les marchés, et l'accélération des salaires devraient toutefois maintenir des pressions haussières sur l'inflation.

Le marché du travail maintient son dynamisme malgré les incertitudes – Si le taux de chômage augmente très légèrement à 3,8 % (+0,1pp), la croissance de l'emploi progresse rapidement sur les trois derniers mois (+0,4 %) et la part des travailleurs en contrat à durée déterminée reste historiquement bas (5,3 %). En outre, les PMI indiquent des intentions d'embauche en hausse. Le resserrement du marché du travail se répercute sur les salaires qui progressent de 3,9 % au T2 en glissement annuel (hors primes) en termes nominaux (taux le plus élevé en 11 ans), soit 1,9 % en termes réels. Si cette progression reflète en partie le fait que les salaires des travailleurs du NHS ont été augmentés deux fois en moins d'un an, les indicateurs sur les accords salariaux se maintiennent au-dessus de leurs standards habituels.

COMMERCE

La balance des échanges de biens du Royaume-Uni s'améliore au T2 2019 – Selon [l'ONS](#), la balance commerciale du Royaume-Uni s'est réduite de 16Md £ au T2 et a atteint un déficit de 4,6Md £ en juin, au lieu de 18,3Md £ à la fin du T1 de cette année. Cette baisse significative fait suite à une importante hausse des importations de biens au T1 en vue de la sortie initiale du Royaume-Uni le 29 mars. L'estompage de l'effet de stockage, amorcé au mois de mai par une réduction du déficit de la balance des échanges de biens de 4,6Md £, se confirme en juin. Au cours du T2, les importations de biens ont en effet diminué de 18Md £. Cette amélioration de la balance des échanges de biens résulte notamment d'une baisse des importations de produits non-spécifiés, de produits chimiques, et d'équipements de transport. À prix réels, cette amélioration de la balance commerciale se confirme, l'ONS estimant que le déficit s'est réduit de 17,2Md £ au T2. À noter toutefois que la balance des échanges de services s'est dégradée au T2 avec une diminution des exportations de services de 3% par rapport au T1.

Création d'un comité d'experts dédié à la mise en place de ports francs au Royaume-Uni – Boris Johnson, alors candidat au leadership du parti conservateur, avait annoncé que des zones franches douanières (ou ports francs) seraient créées afin de favoriser le dynamisme économique et commercial des régions les plus défavorisées du Royaume-Uni. Elizabeth Truss, ministre du Commerce international, a annoncé la création d'un panel d'experts consacré aux ports francs, et composé, entre autres, d'économistes, de fiscalistes, et de fédérations portuaires. L'objectif de ce panel est de conseiller le ministère du Commerce international dans l'allocation du statut de port franc à certaines zones aéroportuaires. La création de ce panel ouvre la voie à un processus de candidatures, auquel les ports et aéroports du Royaume-Uni sont invités à participer. Dans un premier temps, le gouvernement prévoit de créer 10 zones franches douanières.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE ET MARCHÉS FINANCIERS

Le Parti travailliste part à l'offensive contre la City – Le Parti travailliste lancerait une vaste enquête publique visant le secteur financier s'il arrivait au pouvoir, a déclaré le Chancelier fantôme J. McDonnell. Cette enquête aurait pour but d'éradiquer « les pratiques immorales et illégales » encore trop présentes dans le secteur, comme l'attestent les récents scandales financiers Woodford ou LC&F. L'enquête porterait sur tous les acteurs impliqués dans le secteur, et inviterait les membres du public, les instances de régulation et de supervision et les employés à témoigner sur les mauvaises pratiques de l'industrie financière. A son terme, la commission d'enquête ferait plusieurs recommandations, tant sur le plan des produits et des pratiques financières que sur l'architecture réglementaire du système. J. McDonnell a également appelé B. Johnson à mener une [investigation](#) sur la carrière de S. Javid à Deutsche Bank. Il accuse S. Javid d'avoir été impliqué dans la vente d'obligations adossées à des actifs, et le soupçonne d'avoir bénéficié d'un stratagème d'évitement fiscal mis en place par son ancien employeur.

A l'approche du Brexit, S. Javid veut renouer les liens entre la City et le gouvernement – S. Javid a [rencontré](#) une vingtaine de hauts dirigeants des principales banques et compagnies d'assurance britanniques. Ces derniers ont fait valoir auprès du Chancelier que les impôts sur les banques devaient être réduits, et la réglementation financière rendue plus légère, pour que le secteur financier puisse prospérer après le Brexit. Les participants auraient exprimé leurs inquiétudes face à la possibilité d'un Brexit sans accord, en notant que de nombreuses PME n'étaient pas adéquatement préparées à cette éventualité. S. Javid a voulu assurer les représentants de la City du soutien du gouvernement, en indiquant notamment qu'ils pourraient continuer à embaucher facilement du personnel européen

qualifié après le Brexit. S. Javid, qui a fait une carrière de banquier d'affaire chez Deutsche Bank, espère ainsi réparer les relations entre le gouvernement et la City, qui s'étaient détériorées sous le mandat de Th. May.

Les fonds négociés en bourse (ETFs) ne présentent pas de risque majeur pour la stabilité financière – Fortement critiquée pour ne pas avoir anticipé les problèmes de liquidité de N. Woodford, un gestionnaire d'actifs britannique, la FCA analyse dans une [note de recherche](#) les risques de liquidité liés au développement du marché mondial des ETF, dont le volume des actifs sous gestion a augmenté de 400 M\$ en 2005 à 5 000 Md\$ en 2019. En examinant trois périodes de stress sur les marchés financiers entre 2016 et 2018, la FCA conclut que les investisseurs ont pu retirer leur argent des ETF sans entraîner de crise de liquidité. Selon la note, le nombre d'intermédiaires autorisés à créer des titres d'ETF sur le marché primaire avant de les échanger sur le marché secondaire (« *authorized participants* ») augmente en temps de crise afin de satisfaire la demande accrue de liquidité.

L'agence de lutte contre la fraude (SFO) publie des règles sur les plaidoyers de culpabilité des entreprises – Le régime d'accord de poursuites différées (DPA) de la SFO permet aux entreprises d'éviter des poursuites pénales en plaidant coupable et en payant une amende. Depuis son introduction en 2014, cinq entreprises, dont la banque ICBC Standard Bank, ont accepté une responsabilité pénale. En revanche, les poursuites subséquentes engagées par la SFO contre les hauts dirigeants de ces entreprises n'ont donné lieu à aucune condamnation. Les nouvelles [règles](#) encadreront la transmission d'informations par les entreprises à la SFO et rendront le processus plus rapide. Par ailleurs, la gestion interne de l'agence a été critiquée dans un [rapport](#) d'inspection mettant l'accent sur la détérioration du bien-être du personnel. En parallèle, le Times a révélé qu'Al Rayan, la plus importante banque islamique du RU, finançait des organisations proches des mouvances islamistes. La FCA conduirait depuis l'année dernière une investigation sur les pratiques de lutte contre le blanchiment d'argent d'Al Rayan.

BANQUES ET ASSURANCES

HSBC se sépare de son directeur exécutif J. Flint – Le [départ surprise](#) de J. Flint, annoncé début août, intervient 18 mois après son arrivée au poste de directeur exécutif. Malgré des [résultats](#) relativement satisfaisants pour le premier semestre 2019, J. Flint aurait apporté trop peu de changements à la stratégie du groupe et aurait perdu la confiance du conseil d'administration, et notamment celle du président M. Tucker. N. Quinn, le directeur des services bancaires aux entreprises, assumera temporairement ce rôle. Le directeur financier E. Stevenson, qui a par ailleurs annoncé la suppression de 4 700 postes d'ici la fin de l'année, serait parmi [les favoris](#) pour succéder à J. Flint. HSBC a également annoncé l'arrivée du français [N. Moreau](#) en tant que directeur de la division de gestion d'actifs d'ici la fin septembre 2019. De son côté, RBS devrait prochainement annoncer [la nomination d'A. Rose](#), actuellement directrice pour les services bancaires aux entreprises, au poste de directrice générale. Elle deviendrait la première femme à diriger une des quatre grandes banques britanniques (RBS, Lloyds, Barclays, HSBC).

Prudential annonce sa scission d'ici la fin de l'année – La nouvelle entité [M&G Prudential](#) fournira des produits d'assurance vie et d'épargne sur le marché britannique, tandis que Prudential plc se concentrera sur les marchés asiatiques et américains. M&G Prudential aura une capitalisation estimée à 7 Md£ sur la bourse de Londres, où elle rejoindra Prudential plc. Si la nouvelle entité sera régulée par la PRA, Prudential plc passera sous la supervision du régulateur hongkongais, reflétant l'objectif de se développer en Asie, où la croissance est la plus forte. La place de la City au sein du secteur mondial de l'assurance est par ailleurs en train de s'affaïsser en raison du Brexit. A la suite d'une décision de l'EIOPA, les assureurs britanniques ont dû relocaliser plus de 61 Md£ de contrats de clients européens vers des filiales basées en UE. Selon [Bloomberg](#), il existerait encore 5 Md£ de contrats non relocalisés, y compris de nombreux contrats négociés au sein du marché Lloyd's of London. En cas de Brexit sans accord, Lloyd's ne serait pas en mesure de garantir le paiement des sinistres aux clients européens titulaires de ces polices.

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, Louis Martin et Pierre Serra

Revu par : Thomas Ernout

Version du 5 août 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.