



Westminster & City News

NUMÉRO 46

Du 13 au 19 décembre 2019

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

Des annonces de dépenses en faveur du NHS et des infrastructures lors du discours de la Reine - Le nouveau programme législatif de Boris Johnson à la suite de sa victoire aux élections générales du 12 décembre comprend un projet de loi consacrant son engagement à augmenter le financement du National Health Service de 33,9 Md£ par an d'ici 2023-24. Cela devrait se traduire par une augmentation des dépenses de 3,4% par rapport à l'année précédente, soit une augmentation significative par rapport à ce que le NHS a reçu pendant les cinq années du gouvernement de coalition Cameron-Clegg et des gouvernements Cameron et May. Toutefois cette augmentation annoncée, qui semble être en grande partie un geste symbolique, reste nettement inférieure aux augmentations annuelles moyennes de 6 % observées sous Tony Blair et Gordon Brown. Le gouvernement entend également transformer les infrastructures britanniques via un investissement total de 100 Md£ qui couvrira de nombreux domaines : les transports, la croissance locale, la décarbonation du système productif et le numérique.

La BoE maintient son taux directeur à 0,75 % – Le [comité de politique monétaire](#) a voté en faveur du maintien du taux à 0,75 % par une majorité de 7 à 2 (M. Saunders et J. Haskel, deux membres externes, se sont une nouvelle fois prononcés pour une baisse du taux à 0,5 %). Si la croissance, déjà faible au T3 2019 à 0,3%, ne devrait qu'« augmenter marginalement » au T4, la BoE prévoit un rebond de l'activité au printemps 2020, porté par la baisse des incertitudes liées au Brexit, les dépenses fiscales du nouveau gouvernement et la potentielle désescalade du conflit commercial entre la Chine et les Etats-Unis. Cette décision est aussi justifiée par [les chiffres de l'ONS](#) sur le marché du travail britannique, indiquant sur le T3 2019 un taux de chômage faible (3,8 %, stable par rapport au T2), un taux d'emploi record depuis 1971 (76,2 %, +0,1 pp) et une croissance des salaires hors primes en glissement annuel dynamique (3,5 %, -0,4 pp). A condition que les principaux risques pour la croissance ne se matérialisent pas, le comité envisage à terme un resserrement léger et progressif de la politique monétaire.

COMMERCE

Le déficit de la balance commerciale britannique se dégrade dans les trois mois précédents octobre 2019 – Le déficit commercial, creusé par une hausse des importations de biens, a effectivement augmenté de 2,3 Md£ entre août et octobre 2019 pour atteindre un total de -7,2 Md£. Les importations de biens ont augmenté de 10 Md£ sur la période et atteignent un total de 129,2 Md£ depuis le 1 janvier 2019. Les exportations de biens n'ont en revanche augmenté que de 3,2 Md£, passant d'un total de 90,4 Md£ à 93,6 Md£ depuis le 1^{er} janvier 2019. La balance des services s'est, quant à elle, améliorée pour atteindre un excédent total de 28,4 Md£ depuis le début de l'année, tiré par une hausse des exportations de services de 4,2 Md£ entre août et octobre 2019. Le déficit commercial total s'est creusé de 23,2 Md£ pour atteindre 48,7 Md£ en glissement annuel en octobre 2019, principalement en raison du déficit commercial des biens, qui s'est creusé de 19 Md£ pour atteindre 154,9 Md£.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

Les marchés sont instables malgré la victoire écrasante de Boris Johnson – A l’annonce d’une majorité absolue pour les conservateurs aux élections générales du 12 décembre, la livre sterling a atteint son plus haut niveau depuis mai 2019 (jusqu’à 1,35 \$), tout comme l’indice FTSE 250 qui s’est négocié à son plus haut niveau de l’année et le FTSE 100 qui a augmenté de 1,1 %. Néanmoins, le sursaut n’a été que de courte durée. L’annonce par B. Johnson d’un amendement à l’accord de retrait soumis au vote du Parlement britannique et qui prévoit l’interdiction de toute extension de la période de transition au-delà du 31 décembre 2020 a fait chuter la livre de 3,3 %, à 1,30\$. La City juge irréaliste la négociation d’un accord commercial avec Bruxelles en un an et craint que l’incertitude qui plane sur les accords commerciaux entraîne une volatilité de la livre et des actifs britanniques en 2020, et que l’économie connaisse une mini récession post-Brexit. Par ailleurs, elle s’inquiète d’une approche trop commerciale et nationale sur la réglementation financière et appelle le gouvernement à justifier toute velléité de divergence réglementaire.

RÈGLEMENTATION FINANCIÈRE ET MARCHÉS FINANCIERS

CityUK publie les chiffres de la place financière britannique – Selon [CityUK](#), les exportations nettes de services financiers RU ont augmenté de près de 5 % en 2018, atteignant 82,8 Md£ en dépit de l’incertitude économique et géopolitique. Un tiers de la croissance britannique provient des services financiers, le reste étant lié aux secteurs connexes tels que les services juridiques, la comptabilité et les conseils de gestion. Liz Truss, secrétaire au commerce, a salué la performance du secteur des services financiers et souligné la hausse des relations commerciales avec les pays non membres de l’UE. Le RU a augmenté sa part de marché mondiale sur les principaux marchés financiers avec une part des produits dérivés OTC de 50 %, comparativement à 32 % aux États-Unis et un volume d’opérations de change en hausse de 37 % à 43 % entre 2016 et 2019. Les États-Unis représentent 26,6 % des exportations du RU contre 40,5 % pour l’UE (Pays-Bas, Allemagne et France aux trois premières places). Enfin, le marché britannique des technologies de pointe représente aujourd’hui environ 7 Md£ et emploie 60 000 personnes.

M. Carney annonce quatre défis à relever pour les banques centrales – Dans un [discours](#), il souligne que les banques centrales doivent faire face à des risques de liquidité sur les marchés financiers, comme l’a montré l’épisode de volatilité sur le marché du repo aux États-Unis en septembre. Si les banques sont aujourd’hui mieux armées pour répondre à ces crises, les banques centrales doivent se tenir prêtes à les soutenir en injectant de la liquidité dans les marchés. Les banques centrales doivent aussi continuer à assurer la stabilité des prix alors que leurs moyens sont limités dans un contexte de taux d’intérêts bas. Afin d’être plus efficace, la politique monétaire doit être coordonnée avec la politique fiscale. Les banques centrales doivent également stimuler l’innovation dans le secteur des paiements dans l’intérêt des consommateurs, tout en restant vigilantes face à l’émergence de systèmes privés de création monétaire. Enfin, les banques centrales doivent jouer un rôle majeur dans la lutte contre le réchauffement climatique, notamment en encourageant l’investissement durable.

La BoE émet ses premières recommandations quant à la régulation des fonds ouverts – Suite au gel des rachats du fonds Woodford en juin 2019, la BoE et la FCA ont engagé un examen concernant la régulation des fonds d’investissement dits « ouverts » (« *open-ended funds* », ex. SICAV ou FCP). Pour éviter la fuite des capitaux en période de volatilité, la BoE préconise dans son [Financial Stability Report](#) que ces fonds : i) appliquent un rabais aux sommes rachetées par les investisseurs afin de refléter la potentielle dépréciation subie par les actifs liquidés et/ou ii) rallongent la période de préavis du rachat afin d’avoir le temps de liquider les actifs sans subir de dépréciation. Les conclusions finales de l’examen seront publiées en 2020 puis intégrées aux règles de la FCA concernant les fonds. Compte tenu de la forte exposition des fonds étrangers aux actifs britanniques (et vice-versa), la BoE juge que la coopération entre pays est primordiale sur ce sujet, et entend promouvoir ses recommandations auprès des instances internationales de régulation.

L’UE pourrait réformer les règles Mifid II après le Brexit, selon une ancienne députée britannique – Selon K. Swinburne, ancienne députée européenne pour le Parti conservateur britannique et vice-présidente de la commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen, Bruxelles pourrait réformer les règles Mifid II dès la sortie du RU de l’UE. Alors qu’un examen majeur de la régulation est prévu pour la fin de l’année 2020, le Brexit permettrait à Bruxelles de modifier ou supprimer dès les prochains mois certaines dispositions de Mifid II initialement introduites à l’initiative du RU. Selon l’intéressée, les règles d’« *open access* », permettant aux acteurs de compenser un contrat de dérivé au sein d’un échange différent de celui où il avait été négocié, pourraient notamment être retirées dans la nouvelle itération de Mifid II.

BANQUES ET ASSURANCES

La BoE publie les résultats de ses tests de résistance des banques – Dans le [rapport](#) du *Financial Policy Committee*, la BoE conclut que les sept grandes banques britanniques seraient en mesure de résister à un choc économique grave (baisse du PIB britannique de 4,7 %, hausse du taux directeur à 4 %, hausse du chômage à 9,2 %) dans un contexte de Brexit « désordonné » et de tensions commerciales, sans que cela n'impacte leurs capacités de prêts aux ménages et aux entreprises. Elles conserveraient des ratios de fonds propres deux fois plus élevés qu'ils ne l'étaient avant la crise financière de 2008. Le FPC salue la décision de la Commission européenne de prolonger les accords d'équivalence temporaire pour les chambres de compensation britanniques. Il a également décidé que le niveau du coussin de fonds propres contra-cycliques exigé dans un environnement « standard » devait être relevé de 1 % à 2 % des actifs pondérés en fonction du risque. Des consultations seront organisées en vue d'une réduction des exigences minimales de fonds propres sans impact sur la capacité globale d'absorption des pertes.

La BoE présente ses propositions pour inclure les risques climatiques dans ses futurs tests de résistance – Dans une [consultation](#) qui s'ouvre jusqu'en mars 2020, la BoE propose des tests qui doivent permettre de déterminer l'ampleur de l'exposition du secteur financier aux risques climatiques et d'évaluer les réactions des entreprises aux effets d'une hausse de température pouvant atteindre 4°. La BoE publiera ses premiers résultats en 2021 de manière agrégée pour les secteurs des banques et des assurances mais n'exclut pas de publier les résultats individuels à l'avenir et prévoit d'utiliser les rapports initiaux pour informer sur la manière dont elle supervise chaque entreprise. Les 7 grandes britanniques ainsi que Virgin Money et environ 39 assureurs devraient être testés selon trois scénarios : l'action politique précoce, où la transition vers une économie neutre en carbone est claire et décisive ; l'action politique tardive pour laquelle la transition aura été retardée de 10 ans ; l'absence de politique sans modification des comportements des entreprises et des consommateurs.

La société d'investissement City of London Group va lancer sa banque pour les PME - City of London Group prévoit une levée de fonds de près de 50 M£ début 2020 pour développer sa nouvelle banque britannique (*Recognise*) pour les petites et moyennes entreprises. Le directeur général City of London Group a déclaré qu'avec la soumission officielle par *Recognise* de sa demande de licence bancaire au Royaume-Uni, le groupe allait faire des progrès considérables dans la mise en œuvre de sa stratégie de croissance à long terme consistant à développer son offre de services financiers pour le marché des PME britanniques. Le groupe estime qu'il est bien placé pour développer le potentiel de ses activités existantes à mesure que les sources alternatives de financement du crédit deviennent plus difficiles d'accès pour le marché des PME et espère pouvoir commencer ses activités au cours du second semestre 2020.

AUDIT

Le gouvernement pourrait bientôt introduire la réforme du secteur de l'audit – La réforme, évoquée par la Reine dans son [discours](#) du 19 décembre, devrait inclure la création d'un nouveau régulateur comptable, l'*Audit, Reporting and Governance Authority* (ARGA), avec plus de pouvoirs d'enquête et de sanction que l'actuel *Financial Reporting Council* (FRC). Les directeurs d'entreprise pourraient également faire l'objet de poursuites pénales pour déclarations trompeuses aux marchés. Le FRC a par ailleurs mis à jour ses [normes éthiques](#) pour les cabinets d'audit, dans lesquelles le régulateur a interdit aux cabinets d'audit de fournir un certain nombre de services de conseil aux sociétés cotées et aux institutions financières afin de renforcer l'indépendance des auditeurs et éliminer les éventuels risques de conflits d'intérêt entre les activités « audit » et « conseil ». Sont visées les prestations de conseil en recrutement, en rémunération et en *due diligence* aux entités d'intérêt public déjà auditées par les cabinets. Cette dernière mesure pourrait coûter plusieurs millions d'euros aux cabinets du *Big Four*.

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.



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,
Laura Guenancia et Pierre Serra

Revu par : Marianne Carrubba

Version du 19 décembre 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.