



Westminster & City News

NUMÉRO 11

Du 16 au 22 mars 2018

ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCES PUBLIQUES

Le Comité de politique monétaire maintient le taux et envisage une hausse dans les prochains mois – D'après les [minutes](#) de la réunion du MPC, les membres ont voté à une majorité de 7 contre 2 pour maintenir le taux directeur à 0,5 % et à l'unanimité pour le maintien du stock de rachat de dette (435 Md£ de dette souveraine et 10 Md£ de dette privée). Michael Saunders et Ian McCafferty ont voté en faveur d'une hausse de taux à 0,75 % afin de limiter les risques qu'impliquerait une forte inflation à moyen terme. Le comité a réitéré les conclusions de la réunion de février dernier, considérant qu'un resserrement graduel de la politique monétaire serait approprié au cours des prochaines années dans la perspective d'un resserrement du marché du travail et d'un excès de demande. Les incertitudes associées au Brexit impliquent néanmoins une marge d'erreur importante dans l'analyse de la BoE. Si les marchés anticipent une hausse de taux en mai, le comité a choisi ne pas signaler cette éventuelle hausse aussi clairement qu'en septembre dernier, lors de la réunion précédant la hausse de taux de novembre.

Accord sur une hausse des salaires de 6,5% des employés du National Health Service (NHS) – Les négociations entre les syndicats (notamment *Unison* et *the Royal College of Nursing*) et le gouvernement sont parvenus à un accord impliquant une hausse des salaires nominaux de 6,5 % sur trois ans dont 3 % dès la première année, en cohérence avec les perspectives d'évolution de l'inflation. L'accord de 3 Md£ inclut les infirmières, les sages-femmes et les assistantes médicales mais pas les médecins. Les salaires des employés les mieux rémunérés sont ceux qui évolueront le moins. Pour le million d'employés du NHS, cet accord signifie la fin du plafond d'augmentation annuelle des salaires de 1% imposé aux travailleurs du service public qui avait été fixé en 2013, après deux années de gel des salaires dans ce secteur sous tension. Si le personnel pénitentiaire et les policiers avaient déjà vu leurs rémunérations s'affranchir de ce plafond en septembre dernier, la plupart des travailleurs du secteur public y sont encore soumis.

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

L'inflation a baissé significativement en février – L'indice des prix à la consommation fut de 2,7 % en février, après 3 % en janvier. Ce taux est bien en-dessous des estimations du comité de politique monétaire à 2,9 % (consensus à 2,8 %) et pourrait donc impliquer un retour à la cible de 2 % plus rapide que prévu. Cet écart est surtout associé à l'inflation des services qui a atteint 2,4 % (-0,4 pt par rapport à janvier), soit son taux le plus faible en onze mois. L'inflation alimentaire s'est également réduite, passant de 3,7 % en janvier à 3 % en février. L'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) a également ralenti pour atteindre 2,4 % (-0,3 pt). Ces chiffres reflètent surtout la réduction de l'impact de la dévaluation de la Livre sur l'inflation.

Le marché du travail se resserre et les salaires gagnent en dynamisme – L'ONS a publié mardi dernier ses [données](#) sur le marché du travail. Le taux de chômage reste à un niveau historiquement faible, il a atteint 4,3 % en janvier (-0,1 pt par rapport à décembre). Le taux d'emploi fut à 75,3 %, soit son niveau le plus élevé depuis 1971. La population active occupée et le nombre de chômeurs ont augmenté alors que le nombre d'inactifs s'est réduit. Toutefois, l'impact de ce resserrement sur les salaires semble encore limité. Après avoir atteint 2,5 % en décembre,

la croissance annuelle des salaires nominaux (hors prime) fut de 2,6 % en janvier. La croissance des salaires réels reste légèrement négative (-0,2 %) mais a progressé depuis décembre (+0,2 pt).

COMMERCE ET INVESTISSEMENT

Une entreprise européenne sur sept a délocalisé une partie de sa production en dehors du RU – Selon une [enquête](#) du *Chartered Institute of Procurement and Supply* (Cips) réalisée auprès de 2 204 gestionnaires de chaînes d’approvisionnement, 14 % des entreprises de l’UE à 27 ayant des sous-traitants britanniques ont délocalisé une partie de leur production en dehors du RU afin de réduire leur exposition aux risques liés au Brexit. De plus, 11 % des entreprises européennes auraient réduit leurs effectifs au RU depuis les résultats du référendum. À l’inverse, 36 % des entreprises britanniques ayant des sous-traitants européens chercheraient à relocaliser une partie de leur production au RU et 23 % d’entre elles envisageraient de réduire leur effectif afin de compenser l’augmentation des charges générée par la sortie de l’UE. Le Brexit aurait déjà affecté négativement les entreprises européennes, 60 % d’entre elles déclarant que la dévaluation de la livre a rendu plus coûteuse la gestion de leur *supply chain*.

Les instituts comptables du RU et des É-U ont signé un accord de reconnaissance mutuelle – L. Fox s’est rendu aux É-U afin de rencontrer Robert Lightizer dans le cadre de la troisième réunion du groupe de travail préparant les futures négociations commerciales. Les deux délégations ont [inauguré](#) le premier dialogue bilatéral sur les PME qui doit permettre de rassembler des entreprises des deux pays en parallèle des discussions commerciales. À cette occasion, les instituts comptables britannique et américains ont [signé](#) un accord de reconnaissance mutuelle qui simplifie la procédure permettant aux comptables agréés par ces organismes d’exercer leurs activités dans ces deux pays. Lors d’un discours [prononcé](#) à New-York, L. Fox s’est par ailleurs dit déçu de la décision de l’administration américaine d’augmenter les droits de douanes sur les imports d’acier et d’aluminium mais confiant quant à la capacité de l’UE et des É-U de trouver une solution préservant les intérêts de tous.

ACTUALITÉ FINANCIÈRE

BREXIT

Selon la BoE, RU et UE n’en font pas assez pour prévenir les risques du Brexit pour le marché des dérivés – Le *Financial Policy Committee* de la BoE, chargé d’identifier les risques d’instabilité financière, estime que les autorités réglementaires et politiques tant européennes que britanniques ne font pas assez pour pallier les risques matériels du marché des dérivés (26 000 Md£) dans le contexte du Brexit – bien que le RU ait fait des progrès pour modérer les risques de perturbation de l’accès aux services financiers, en assurant par exemple qu’il légiférerait de son côté si nécessaire pour permettre la continuité des contrats avec des contreparties européennes. Il souligne par ailleurs la dépendance grandissante du RU vis-à-vis des capitaux étrangers pour financer son déficit courant, et confirme que les crypto-actifs ne posent actuellement pas de risque pour la stabilité financière britannique. Le FPC encourage néanmoins le Trésor à étendre des réglementations au secteur si nécessaire.

RÉGULATION FINANCIÈRE

Dans un but de transparence et de perfectionnement, la FCA consulte sur son approche de la supervision – La FCA publie deux consultations, pour réponse au 21 juin. Selon le premier document, la FCA fonde sa [supervision](#) sur la prévention, la compréhension de la stratégie et du *business model* des entreprises afin d’anticiper les risques, l’attention accordée à la culture afin de comprendre ce qui motive les comportements et à la gouvernance pour s’assurer de son efficacité face aux risques, la responsabilisation de l’entreprise et de ses dirigeants, une réponse proportionnée et basée sur des informations et des seuils, une communication avec consommateurs et entreprises, et enfin une coopération efficace entre les autorités britanniques. La [2^{ème} consultation](#) s’intéresse à l’approche de la FCA relative aux sanctions (22,2 M£ en 2016, contre environ 1 Md£ en 2014-2015 dans un contexte de scandale du Libor). Depuis 2010, les peines peuvent être augmentées à la discrétion de la FCA dans un but dissuasif, « course aux amendes » critiquée par A. Bailey en 2014 (auj. directeur exécutif de la FCA). A. Bailey a nié tout laxisme.

La BoE dévoile les éléments des *stress tests* bancaires 2018, avec un scénario similaire à 2017 – Le scénario appliqué lors des [tests](#) sera plus rude que la crise financière et inclura divers impacts possibles du Brexit. Appliquer le même scénario qu’en 2017 permettra d’isoler l’effet d’IFRS9 (entré en vigueur le 1^{er} janvier 2018). Ces nouvelles règles comptables ne modifient pas la perte totale de la banque lors d’une crise, mais son ratio en capital diminuera plus vite car les provisions contre les pertes sur créances surviendront plus tôt dans le cycle. Etant donné

l'absorption des pertes plus élevée suite à IFRS9, la BoE utilisera les tests 2018 pour ajuster les *hurdle rates* (taux de rendement minimum) contre lesquels les banques sont évaluées. Autre nouveauté, les banques d'importance systémique (mondialement et au niveau du RU) seront soumises à des standards plus élevés (exigence de capital minimal et tampon proportionnel à leur importance). Celles ne respectant pas ce seuil devront améliorer leur position en capital avec la même intensité qu'une banque non systémique sous le minimum de capital requis.

FINTECH

Le RU lance une nouvelle stratégie pour promouvoir le centre fintech de Londres – Ph. Hammond a [annoncé](#) toute une série de réformes : automatisation de la conformité réglementaire afin de supprimer les barrières à l'entrée pour les fintechs, révision des standards afin de faciliter les partenariats entre fintechs et banques, modification à partir d'avril du *Enterprise Investment Scheme* afin d'augmenter l'investissement dans les entreprises « *knowledge-intensive* » à forte croissance, programme de 500 M£ par la *British Business Bank* à partir de mai afin d'encourager le co-investissement par des investisseurs institutionnels, un fonds d'investissement (*British Patient Capital*). Le Chancelier de l'Échiquier envisage d'utiliser la *British Business Bank* comme alternative au Fonds européen d'investissement suite au Brexit. Un « *Fintech bridge* » entre le RU et l'Australie a été signé, rassemblant régulateurs, décideurs politiques et secteur privé des deux pays. Une *taskforce* va enfin être formée, menée par le Trésor, la BoE et la FCA, afin d'examiner les risques et les avancées technologiques associés aux crypto-actifs.

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 : Robin Fournier, Margaux Sauvaget et Louis Martin.

Revu par : Philippe Guyonnet-Dupérat

Version du 22 mars 2018