

# ROYAUME-UNI

## La lutte contre l'inflation reste difficile

L'économie britannique s'est contractée en mai (-0,1% m/m) selon l'ONS, après une croissance de 0,2% m/m en avril. Le secteur des services a stagné alors que la production industrielle et la construction ont chuté respectivement de 0,6% et 0,2% m/m. Selon l'enquête PMI du mois de juin, l'activité, se serait accrue dans le secteur des services, mais aurait décliné dans le secteur manufacturier. Si le jour férié supplémentaire lié au couronnement du roi Charles III a probablement participé au repli de l'activité en mai, l'économie britannique reste néanmoins sur une phase de ralentissement plus étendue dans le temps. L'économie a, du reste, stagné en moyenne sur 3 mois en mai.

L'inflation, après s'être stabilisée en mai, a ralenti en juin, passant de 8,7% à 7,9%, tandis que sa mesure sous-jacente a reculé de 7,1% à 6,9%. Ce rapport, s'il contient des nouvelles positives comme la décélération des prix alimentaires (17,3% a/a), de l'hôtellerie et restauration (9,5% a/a) ou encore des biens ménagers (6,5% a/a), ne rassurera pas totalement la Banque d'Angleterre (BoE). Les pressions inflationnistes restent en effet importantes, s'accroissant même dans certains secteurs, notamment dans la communication (9,5% a/a), les services de santé (8,2% a/a) ou la culture et les loisirs (6,7% a/a). En variation 3m/3m annualisée, l'indice sous-jacent atteint un nouveau record à 11,6%, tiré par les services (+12,7%). Nous prévoyons donc une poursuite du resserrement monétaire de la BoE lors de sa réunion d'août, avec une hausse de 50 pb de son taux directeur.

Le rapport du marché du travail du mois de juillet était, quant à lui, contrasté. D'un côté, la croissance des salaires, stable à 7,3% a/a en mai, inquiète par sa vigueur ainsi que par son caractère de plus en plus diffus, renforçant le mécanisme de la boucle prix-salaire. La proposition finale du gouvernement concernant les revalorisations salariales dans la fonction publique, (5 à 7% en fonction des secteurs), devrait contribuer à maintenir une croissance des salaires élevée dans le pays. Les rémunérations dans le secteur public affichaient une hausse de 5,7% en ga. en mai. D'un autre côté, les données préliminaires pour l'emploi montrent un ralentissement du marché du travail qui jouerait un rôle à moyen terme dans la réduction de la croissance des salaires. L'estimation provisoire pour le mois de juin indique en effet une perte nette de 9 000 emplois, alors que le taux de chômage a dépassé la barre des 4% pour la première fois depuis janvier 2022. Enfin, le nombre d'emplois vacants a chuté de 85 000 (-7,6% 3m/3m) sur la période allant de mars à mai.

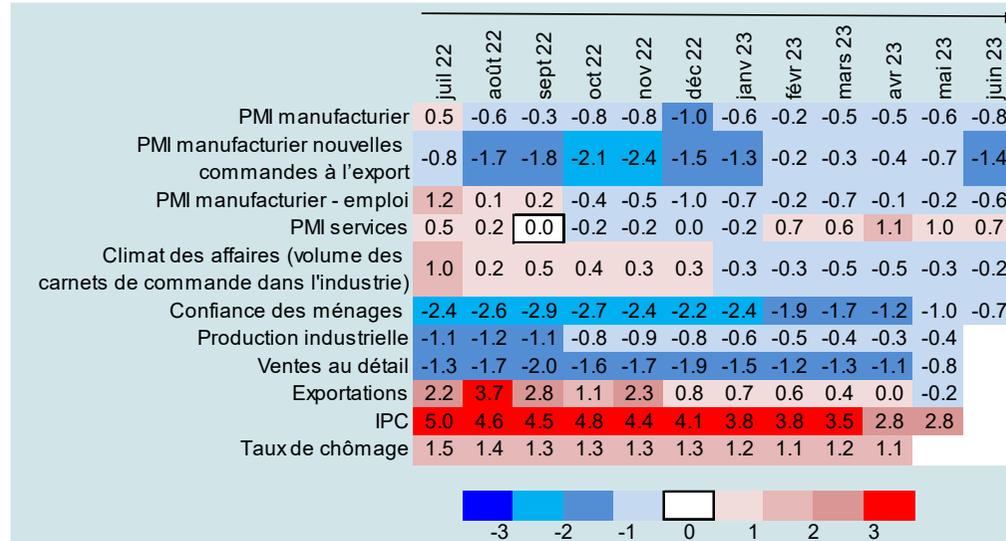
L'activité économique au Royaume-Uni devrait conserver son atonie jusqu'à la fin de l'année 2024 et traverser une période de récession technique au 1er semestre 2024 selon nos prévisions. Pour 2023, nous anticipons une croissance de 0,4%. La persistance de l'inflation devrait pousser la BOE à porter son taux directeur à 5,75% au cours du 3e trimestre, ce qui pèsera sur l'investissement.

**Guillaume Derrien** avec la collaboration de Louis Morillon (stagiaire). Achevé de rédiger le 19/07/2023.



La banque d'un monde qui change

## Évolution mensuelle des indicateurs de Royaume-Uni



Les indicateurs sont convertis en « z-scores », i.e. écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme (exprimée en écart-type), dont la moyenne est de zéro (sauf pour les PMI/ISM où la moyenne est à 50, seuil entre la zone d'expansion et la zone de contraction de l'activité). Les valeurs positives (négatives) indiquent le nombre d'écarts-types supérieurs (inférieurs) à la valeur moyenne.  
 Note de lecture : la couleur rouge indique une activité dynamique, une inflation forte et un taux de chômage bas, le bleu indique un ralentissement de l'activité, une inflation faible et un taux de chômage élevé.

## Croissance du PIB

Observé				Acquis	Prévision		Prévisions annuelles		
T2 2022	T3 2022	T4 2022	T1 2023	T4 2022	T2 2023	T3 2023	2022 (observé)	2023	2024
0.1	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	4.1	0.4	0.0

Sources : Refinitiv, BNP Paribas