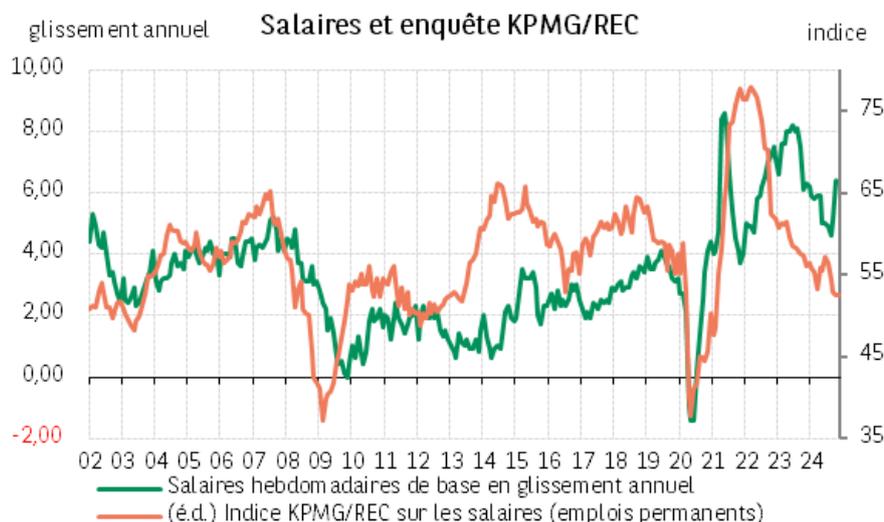


Paris, le 19 décembre 2024

EcoBrief

Banque d'Angleterre : pas de changement, mais plus de craintes sur l'activité

Si la décision de la Banque d'Angleterre (BoE) de maintenir ses taux directeurs inchangés, à 4,75%, était conforme aux attentes du marché, le vote de trois membres du MPC en faveur d'une baisse de 25 points de base l'était moins. Cette semaine, riche sur le plan des indicateurs économiques au Royaume-Uni, aura certainement fait évoluer les lignes, entre une inflation en hausse en novembre et des craintes manifestement accrues qu'une politique monétaire trop restrictive ne fasse dérailler la reprise économique. La BoE a d'ailleurs révisé à la baisse sa prévision de croissance pour le T4, passant de 0,3% à 0,0%.



Les taux obligataires sont nettement remontés cette semaine en réaction aux chiffres d'inflation et surtout à ceux des salaires, dont la hausse en glissement annuel a dépassé 6% cet automne. Les marchés anticipent désormais deux baisses de taux en 2025, un scénario similaire à celui de la Réserve fédérale américaine, d'après les dernières projections du FOMC (*dot plots*).

D'après nous, les marchés n'anticipent pas suffisamment de baisses de taux en 2025. Si l'économie britannique fait face à des pressions salariales importantes, l'activité est sensiblement moins dynamique qu'aux États-Unis (cela perdurera en 2025), en raison notamment de freins multiples sur la consommation (que nous détaillons dans notre dernier *EcoPerspectives*^[1]), que la persistance de taux élevés ne fera qu'alimenter. Par ailleurs, certains indicateurs avancés vont dans le sens d'une désinflation salariale à venir (*cf.* graphique), davantage en ligne avec les signes de dégradation plus marqués du marché du travail.

[1] [Royaume-Uni | Reprise attendue, mais le chemin de la normalisation monétaire sera long](#)

Entre une BCE dont la baisse des taux sera, certes, graduelle mais constante, et une Réserve fédérale américaine désormais plus *hawkish*, la BoE sera dans une position intermédiaire en 2025, avec quatre baisses de taux attendus en 2025 selon nos prévisions, au rythme d'une baisse par trimestre. En effet, avec un taux neutre que nous estimons autour de 2,75%, la BoE dispose encore d'une marge de manœuvre pour abaisser ses taux tout en conservant une politique monétaire restrictive, nécessaire pour ramener durablement l'inflation vers la cible des 2%.

Guillaume Derrien

Economiste senior, zone euro, Royaume-Uni

guillaume.a.derrien@bnpparibas.com