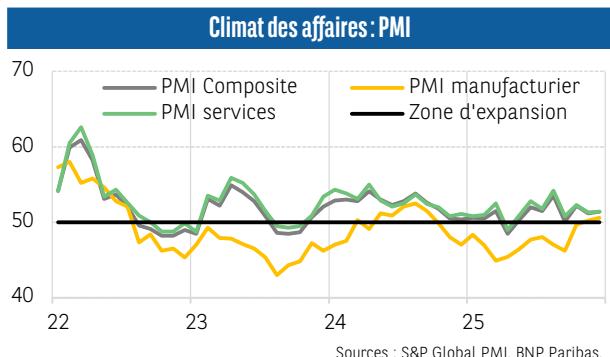
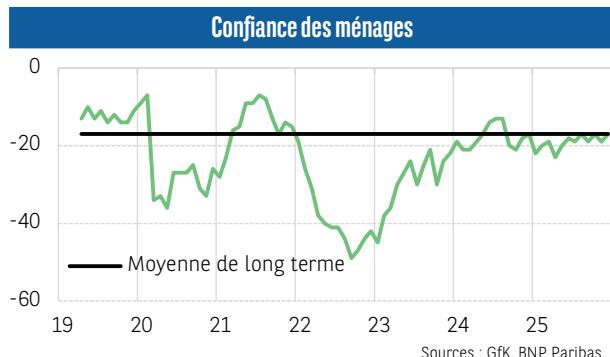


# Royaume-Uni : Sous-performance au T4



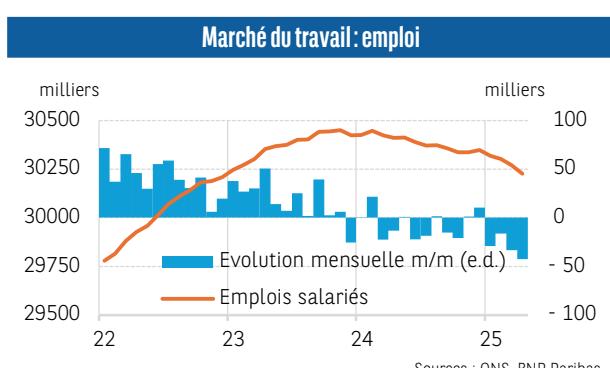
Sources : S&P Global PMI, BNP Paribas.

**Le climat des affaires reste bien orienté.** Au T4 2025, le PMI manufacturier repasse en zone d'expansion (50,2, +3,1pp - un plus haut depuis 2024), tiré par les nouvelles commandes à l'exportation. Le PMI services indique une croissance moins rapide (51,7, -0,6pp), tandis que le PMI composite est quasiment stable (51,7, -0,1pp). À l'inverse, le PMI construction, en contraction depuis un an, reste nettement en difficulté et atteint un plus bas historique (41,2, -4,1pp).



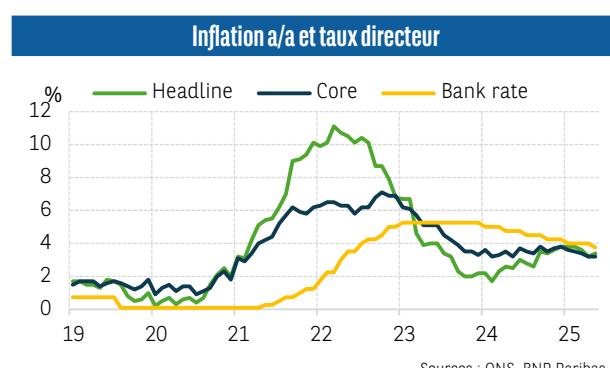
Sources : GFK, BNP Paribas.

**La consommation des ménages demeure atone.** En volume, les ventes au détail sont stables en novembre après une baisse en octobre (-1,0 % m/m), mais elles reculent sur l'indice sous-jacent (hors essence), de -0,9% en octobre et -0,2% en novembre. L'incertitude liée au budget a pesé sur la consommation des ménages, dont la confiance retrouve toutefois son niveau de long terme (-17) au T4 (-17,7, +0,6 point), selon l'indice GFK.



Sources : ONS, BNP Paribas.

**Les destructions d'emplois se poursuivent.** L'emploi salarié recule fortement au T4 (-92k en cumul, plus bas depuis 5 ans), principalement dans le commerce, après -17k au T3. Le taux de chômage se stabilise en novembre à son plus haut niveau depuis décembre 2020 (5,1%). La croissance des salaires de base continue de ralentir en novembre (4,2% a/a, plus bas depuis 2020), un niveau en deçà de la moyenne du T3 (+4,6% a/a). Par ailleurs, le nombre de postes vacants augmente pour le troisième mois consécutif (+6k m/m).



Sources : ONS, BNP Paribas.

**L'inflation s'atténue.** L'inflation *headline* reflue en moyenne à +3,4% a/a sur le T4 contre 3,8% au T3. Ce recul est relativement généralisé aux biens, aux services et à l'alimentaire. Ainsi, l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) recule à 3,3% en moyenne au T4 (vs. 3,6% a/a au T3). La Banque d'Angleterre a réduit le taux directeur à 3,75% (-25 pb) en décembre du fait d'une moindre pression inflationniste et du ralentissement de l'économie. Une nouvelle baisse de taux est attendue au premier semestre 2026.

Croissance du PIB t/t : observée, acquis et prévisions										
ACQUIS	OBSERVÉ			PRÉVISION (t/t)			PRÉVISIONS ANNUELLES			
T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025	T1 2026	T2 2026	2024 (observé)	2025	2026	2027
0,5	0,7	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3	1,1	1,4	1,1	1,3

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

**Croissance modérée.** Après un T3 pénalisé par les perturbations dans l'automobile (cyber-attaque subie par Jaguar Land Rover), l'activité au T4 bénéficierait d'un rebond dans l'industrie. La production industrielle s'est appréciée en octobre (+1,3% m/m) et en novembre (+1,1% m/m). La croissance resterait toutefois modérée (+0,2% t/t) dans un contexte de faiblesse du marché de l'emploi. L'assouplissement monétaire devrait néanmoins permettre une accélération de la croissance du PIB au premier semestre 2026.

Anis Bensaldaini, avec l'aide de Benjamin Puiseux, stagiaire (achevé de rédiger le 21 janvier 2026)



**BNP PARIBAS**

La banque d'un monde qui change