

La croissance rechute, le marché immobilier se stabilise

Avec la désinflation plus franche des prix à la consommation et des salaires, la décision de la Banque d'Angleterre de conserver les taux directeurs inchangés lors de la réunion du 14 décembre était largement attendue. Néanmoins, et comme en zone euro, le signal d'un pivot monétaire n'est pas venu. D'ailleurs, les trois membres du MPC en faveur d'une nouvelle remontée de taux en novembre ont maintenu leur position en décembre.

En glissement annuel, l'indice des prix à la consommation a ralenti de 4,6% en octobre à 3,9% en novembre. Les sources de cette baisse sont multiples : une déflation énergétique plus marquée (-1,2 point de pourcentage à -16,9%) et une désinflation qui se poursuit à la fois sur l'alimentaire (-0,9 pp à 9,2%) et les équipements ménagers (-0,8 pp à 2,3%). L'inflation sous-jacente baisse également (-0,6 point à 5,2%). En termes désaisonnalisés, la variation mensuelle de l'indice sous-jacent a très nettement marqué le pas ces derniers mois, elle est même devenue négative pour la première fois depuis février 2021.

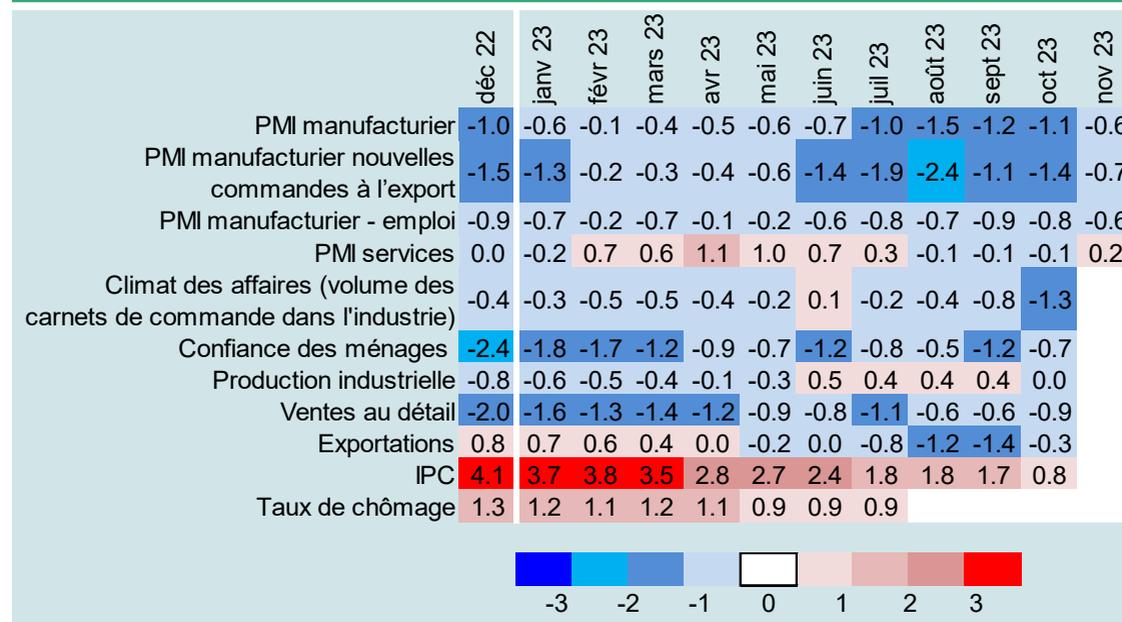
L'activité demeure très fragile et nous ne prévoyons pas de sursaut avant le second semestre 2024, celui-ci serait toutefois très modéré. Selon les premiers chiffres de l'ONS, le PIB en volume s'est contracté de 0,3% m/m en octobre, après une stagnation au troisième trimestre. Malgré des salaires réels agrégés désormais en hausse, la consommation de biens courants des ménages ne décolle pas, et reste sous son niveau pré-pandémique. Les ventes au détail ont baissé à nouveau en octobre (-0,3% m/m), atteignant leur plus bas niveau depuis mai 2020, en pleine période de confinement. La confiance des ménages a repris quelques couleurs en décembre - l'indice GfK gagne 2 points (-22) - mais le sous-indice sur les intentions d'achat de biens durables reste très en dessous de sa moyenne de long-terme.

Le marché immobilier montre des signes de stabilisation : les indices de prix publiés par Nationwide et Halifax ont tous deux progressé au cours des mois d'octobre et de novembre. L'enquête RICS pour le mois de novembre affiche de nettes améliorations notamment au niveau des indices sur les anticipations de vente et de hausse des prix, au plus haut, respectivement, depuis février 2022 et août 2022. Les risques à la baisse en 2024 restent toutefois importants. Comme l'a rappelé la Banque d'Angleterre dans son dernier rapport de stabilité financière, les effets de la hausse des taux d'intérêt sur les charges d'emprunts des ménages continueront de se propager l'an prochain et jusqu'à l'horizon de 2026, à mesure que les réajustements de taux s'effectuent. Le taux d'intérêt moyen sur les prêts à taux variables a d'ailleurs continué de grimper très légèrement en novembre, passant de 8,01% en octobre à 8,03%, selon la BBA.

L'activité resterait donc sur une ligne de crête en 2024, en stagnation même, selon nos dernières prévisions. Les écarts de trajectoire d'activité vis-à-vis de la zone euro et des États-Unis seraient donc amenés à s'accroître l'an prochain.

Guillaume Derrien (achevé de rédiger le 20/12/2023)

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			
T4 2022	T1 2023	T2 2023	T3 2023	T4 2022	T4 2023	T1 2024	2022 (observé)	2023	2024	2025
0.1	0.3	0.2	-0.0	0.1	0.0	-0.1	4.4	0.5	0.0	1.1

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

