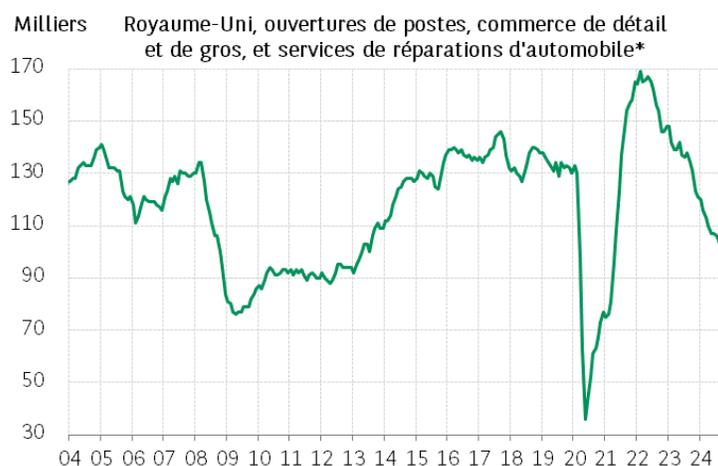




EcoBrief

Royaume-Uni : la détérioration du marché du travail se précise et conforte les baisses de taux

Le marché du travail continue de se détériorer au Royaume-Uni. Selon les données fiscales (PAYE) publiées ce 21 janvier par l'ONS, le nombre de salariés outre-Manche a reculé de 46 922 (-0,2% m/m) en décembre. C'est la plus forte baisse sur un mois depuis novembre 2021, qui s'ajoute à un recul de -0,1% en novembre. Le glissement sur un an chute drastiquement et passe sous la ligne du zéro (-8 407) pour la première fois depuis avril 2021¹



Source : ONS

En moyenne mobile sur trois mois, le nombre d'ouvertures de postes a baissé très légèrement (-0,1%) et retrouve désormais les niveaux d'avant la crise de la Covid-19. Cela masque toutefois de fortes disparités entre les secteurs : les offres d'emploi restent élevées dans la construction, l'éducation ainsi que dans la fonction publique et la défense, mais elles sont particulièrement basses dans le commerce (graphique).

Les salaires restent toutefois dynamiques. Le salaire hebdomadaire moyen, hors bonus, a enregistré une hausse de 5,8% sur douze mois en novembre (+5,6% en moyenne mobile sur trois mois), ce qui est proche de l'évolution du salaire médian en décembre (+5,6% m/m, PAYE). Un ralentissement est à attendre en 2025 en raison de la baisse des tensions sur le marché du travail.

Cette détérioration du marché du travail n'est pas une surprise au regard de l'évolution des enquêtes récentes (PMI, KPMG/REC), qui signalent une détérioration continue des perspectives d'emploi depuis l'automne 2024. Malgré les hausses agrégées de salaires, la détérioration de l'emploi freinera la consommation, déjà fragilisée par la persistance de taux de financement élevés ainsi que par la hausse historique des loyers (cette dernière a atteint 7,6% en glissement annuel en décembre, le taux le plus

¹ Ces chiffres, communiqués par l'ONS pour pallier les problèmes de l'enquête LFS, sont sujets à révision, mais ces dernières ont été très marginales par rapport au mois dernier.



élevé en 32 ans). Dernier développement en date : les ventes au détail (hors carburant) ont reculé de 0,5% m/m en décembre et de 1,1% au T4 par rapport au T3. En conséquence, nous avons révisé à la baisse nos prévisions de croissance pour 2024 et 2025, respectivement de 0,9% à 0,8% et de 1,4% à 1,1%, ainsi que nos prévisions d'inflation, de 2,6% à 2,5% pour 2024 et de 3,2% à 3,1% en 2025.

Dans ce contexte, et malgré les dynamiques d'inflation encore élevées, le scénario d'une baisse plus importante des taux directeurs en 2025 prend progressivement de l'ampleur au sein du MPC, le comité de la Banque d'Angleterre. Alan Taylor, membre externe du MPC, a notamment évoqué récemment un scénario « pessimiste » mais « plus probable compte tenu des données récentes » d'une baisse de l'ordre de 125 ou 150 points de base en 2025². Notre scénario prévoit quatre baisses de taux directeurs en 2025 (une par trimestre) mais un desserrement monétaire plus important n'est pas à exclure, surtout si, contraint par la remontée des taux obligataires, le gouvernement britannique était amené à durcir sa politique budgétaire.

Guillaume Derrien

Économiste Senior, zone euro – Royaume-Uni

guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

² Voir *The last half mile*, discours de Alan Taylor à la Leeds university Business School, 15 janvier 2025.