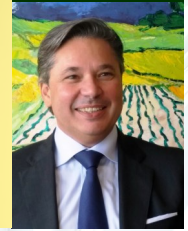


ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



DÉBUT DE LA NORMALISATION DES TAUX AU ROYAUME-UNI

Fléchissement conjoncturel en fin 2021. Indicateurs avancés incertains. L'inflation ne diminue pas. Tensions sur le marché du travail. La BoE monte son taux directeur. Décélération des prix de l'immobilier. Les actions profitent d'un discount de 20%.

Points clés

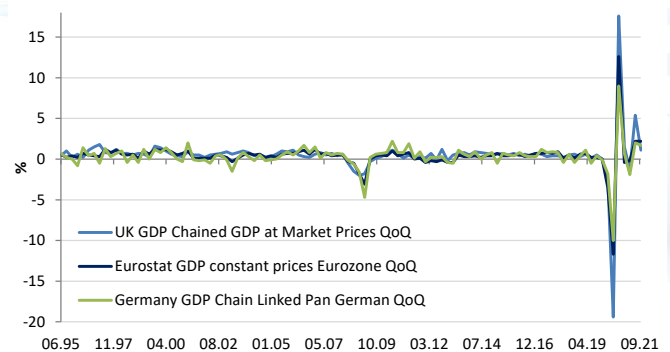
- Fléchissement conjoncturel pendant l'hiver
- Déclin inquiétant des indicateurs avancés
- La faiblesse des créations d'emploi masque des tensions importantes dans le marché du travail
- La baisse de la confiance des ménages menace la consommation
- L'accélération de l'inflation n'est pas terminée
- Retour des tensions sur les rendements en livre
- La BoE change sa politique monétaire et monte son taux directeur de 0.15%
- La livre ne profitera pas du différentiel de taux
- Décélération des prix de l'immobilier en 2022
- Prime de risque de 20% pour les actions UK

Nord ne sont pas appliquées. En cette fin d'année, près d'un an après la fin de la période de transition et l'accord de commerce et de coopération entre l'UE et le Royaume-Uni les conséquences du Brexit restent difficiles à évaluer en raison des perturbations liées à la pandémie. En octobre, la croissance n'a enregistré qu'une faible progression de +0.1%, ce qui laisse craindre un tassement conjoncturel peut-être plus sensible qu'attendu au dernier trimestre 2021, notamment en raison du variant Omicron. En octobre le rebond dans les services a été contré par de mauvais résultats dans le secteur de la construction (-1.8%). La production industrielle a chuté de -0.6% dans un contexte de normalisation de la demande d'énergie, tandis que le secteur manufacturier stagnait. Les chiffres de novembre devraient rester faibles en comparaison, notamment en raison de la relance de l'inflation, du retrait des mesures fiscales d'accompagnement et des nouvelles restrictions sanitaires.

Fléchissement conjoncturel pendant l'hiver 2021-2022

La croissance économique marque nettement le pas au Royaume-Uni au 3ème trimestre. Sur une base annuelle, elle passe de +24.6% à la fin juin à +6.8% à la fin septembre. Cette chute sur un an est largement due à l'effet de base du trimestre précédent, mais en rythme trimestriel, la croissance de +1.1% à la fin septembre est nettement inférieure à celle du trimestre précédent (+5.4%). Près d'un an après le Brexit effectif, l'économie britannique perd son dynamisme mais devrait tout de même voir son PIB croître de +6.8% sur l'ensemble de l'année. Le Royaume-Uni n'a pas encore retrouvé le niveau de PIB pré-pandémie et se situe en queue de peloton des pays industrialisés sur ce plan. Le Royaume-Uni souffre plus que d'autres pays des problèmes logistiques et d'approvisionnements, alors que la main-d'œuvre manque cruellement dans certains secteurs. Le commerce extérieur restera affecté par le Brexit en 2022 et n'apportera certainement pas de contribution positive au PIB. L'incertitude persiste également sur la question d'un éventuel Brexit dur prévu par l'accord du 24 décembre 2020 si les règles douanières en Irlande du

Croissance trimestrielle du PIB—Royaume-Uni



Sources: BBGI Group SA

L'apparition du variant Omicron affectera plus sérieusement la consommation à mesure de l'introduction de nouvelles contraintes sanitaires. Les perspectives actuelles pour le 4ème trimestre suggèrent une hausse de +0.7% du PIB. Les prévisions pour le 1er trimestre 2022 sont encore un peu moins positives (+0.3%) et considèrent un impact négatif du maintien des mesures restrictives pendant tout le mois de janvier.