

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



DISCOUNT IMPORTANT POUR LES ACTIONS BRITANNIQUES

Récession probable au 1er semestre 2023 au Royaume-Uni. Baisse des tensions sur les marchés de capitaux. Nouveau régime pour la BoE. Sortie de crise pour la livre sterling. Correction attendue de l'immobilier. Conditions positives pour les actions.

Points clés



- L'économie britannique résiste aux pressions inflationnistes et à la hausse des taux
- Un PIB négatif pour terminer l'année 2022
- Indicateurs avancés toujours peu encourageants
- Marché de l'emploi encore peu affecté
- La confiance des ménages reste en berne
- Pas encore de signes tangibles de baisse des prix
- Changement de régime pour les taux directeurs
- Baisse des tensions sur le marché obligataire
- Sortie de crise pour la livre sterling
- Baisse notable des prix de l'immobilier
- Conditions encore positives pour les actions britanniques

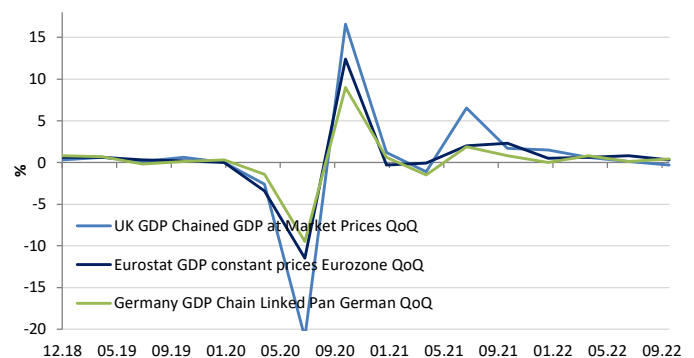
L'économie britannique résiste aux pressions inflationnistes et à la hausse des taux

Le PIB britannique a finalement glissé de -0.2% au 3ème trimestre ce qui constitue une nouvelle surprise en regard des anticipations plus négatives d'une contraction de -0.7% attendue par les économistes. La révision du 2ème trimestre avait déjà été l'occasion d'une surprise positive qui montrait un PIB tout juste positif alors que les prévisionnistes prévoient déjà une contraction de l'économie. Sur douze mois, le PIB a avancé de $+2.4\%$, sensiblement moins que la mesure prise au trimestre précédent. La consommation privée a reculé de -0.5% , tandis que les dépenses publiques soutenaient la croissance avec une hausse de $+1.3\%$. La formation de capital en sensible hausse de $+2.5\%$ apportait aussi une contribution positive. Du côté du commerce extérieur, la hausse de $+8\%$ sur le trimestre des exportations est particulièrement significative alors que les importations chutaient de -3.2% sur la période.

Ce résultat plutôt positif ne devrait pas masquer cependant la détérioration des conditions économiques qui sont à l'œuvre depuis plusieurs mois. L'évolution de l'inflation et des taux d'intérêt affecte progressivement les conditions monétaires et

la santé des ménages. Les perspectives pour l'économie britannique nous semblent plus sombres que ne le montrent pour l'instant les statistiques du PIB. Au cours du trimestre on note une dégradation plus visible en septembre, notamment dans les services qui ont été les principaux contributeurs au déclin du mois. Les services en lien avec la consommation des ménages ont ainsi chuté de -1.7% clairement en raison des hausses de prix constatées. Les secteurs de la construction et industriels ont mieux réagi en enregistrant des petites progressions de $+0.4\%$ et $+0.2\%$, compensant en partie le déclin des services. Globalement la consommation privée a marqué le pas avec une contraction de -0.5% , alors que les dépenses d'investissement ont encore pu avancer de $+2.5\%$ grâce aux dépenses publiques. Finalement la bonne tenue des exportations a permis au commerce extérieur d'ajouter 3% à la croissance du PIB.

Croissance trimestrielle du PIB—Royaume-Uni



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

Un PIB négatif pour terminer l'année 2022

Le dernier trimestre devrait très certainement marquer le tournant pour la tendance économique au Royaume-Uni. La persistance d'une inflation élevée continue de diminuer le revenu réel disponible des ménages alors que les taux d'intérêt devraient aussi commencer à mordre sur la capacité des ménages à maintenir leur niveau de consommation. Une contraction de -0.3% au T4 devrait se poursuivre en début d'année et certainement au cours du 1er semestre. Les probabilités de récession sont désormais de 90% avant une reprise en deuxième partie d'année 2023.