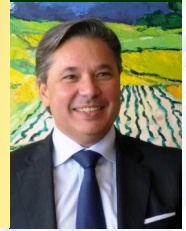


ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



LE ROYAUME-UNI FAIT FACE AUX EFFETS INFLATIONNISTES DU BREXIT ?

LE PIB britannique déçoit. Faiblesse conjoncturelle attendue au T4. Chute de 900 milliards d'exportations vers l'UE. Tensions sur le marché du travail. L'inflation se diffuse. Hausse des taux longs. La BoE est prête à remonter ses taux d'intérêt.

Points clés

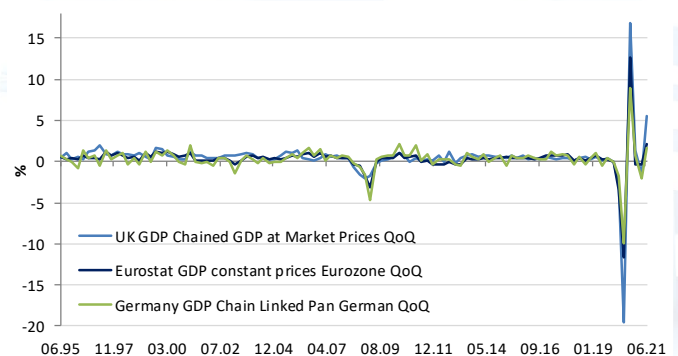
- Stagnation du PIB britannique en juillet (+0.1%)
- Chute historique des exportations britanniques
- Indicateurs avancés encore peu convaincants
- Le marché de l'emploi se tend et inquiète la BoE
- La confiance des ménages n'est toujours pas là
- L'inflation s'installe et se diffuse progressivement
- Renversement de tendance acté sur le marché obligataire en livres sterling
- La BoE pas encore tout à fait en mode panique
- La livre sterling peut-elle profiter du différentiel de taux nominaux ?
- L'immobilier britannique reste très recherché
- Prime de risque favorable aux actions de 20%

Stagnation du PIB britannique en juillet (+0.1%)

En juillet, le PIB mensuel britannique n'affichait qu'une progression limitée de +0.1% en-dessous des attentes. Après une progression de +1% en juin, le ralentissement anticipé s'est toutefois avéré plus fort que prévu. La hausse des cas de Covid-19, l'aggravation de la pénurie de produits et les tensions sur le marché de l'emploi ont affecté la performance récente de l'économie. Malgré la levée mi-juillet des dernières restrictions sanitaires, de nombreux britanniques se sont tout de même retrouvés à l'isolement. La hausse de la production industrielle (+1.2%) a logiquement eu une contribution positive, tandis que les services stagnaient en raison du nouveau fléchissement de l'activité dans la distribution, les transports et les loisirs. Le PIB post-Brexit montre ainsi une progression cumulée sur sept mois de l'ordre de +4.3% essentiellement en raison de la reprise solide au 2ème trimestre révisée à +5.5% qui a suivi la forte correction enregistrée en janvier 2021 (-2.9%). Le résultat sur trois mois reste encourageant (+3.6%), mais la dynamique s'est essouffée pendant l'été et fait craindre une croissance trimestrielle au T3 en décélération.

A la fin juin, le PIB britannique a tout de même rebondi de +22.2% sur un an. Il reste cependant 2.1% en-dessous de son niveau pré-pandémie. Le PIB du 2ème trimestre avait pourtant profité des efforts intenses de vaccination et de l'assouplissement des mesures sanitaires et laissait entrevoir un 3ème trimestre plutôt favorable. Mais la reprise marquera sans doute le pas aussi en fin d'année notamment en raison des perturbations attendues dans les chaînes d'approvisionnement et des difficultés rencontrées dans certains segments du marché de l'emploi qui devraient persister. Le manque de chauffeurs de poids lourds dans le secteur des transports estimé à près de 100'000 est un exemple criant des problèmes issus des changements de réglementation liés au Brexit pouvant affecter la dynamique économique et l'inflation dans les prochains mois.

Croissance trimestrielle du PIB—Royaume-Uni



Sources: BBGI Group SA

Chute historique des exportations britanniques

Le commerce britannique avec l'UE a fortement chuté en juillet dans le contexte du Brexit. Le total des exportations de marchandise a reculé de 300 millions de livres sterling en raison d'un effondrement de 900 millions des exportations en direction de l'UE. L'accroissement de 700 millions d'exportations vers les autres pays compensait en partie ce déclin.