

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



ACTIONS BRITANNIQUES EN SOLDES

Récession en 2023. Un 1er trimestre résilient. Reprise temporaire de la confiance des ménages. L'inflation n'est pas sous contrôle. BoE en pause. Les rendements obligataires s'ajustent. L'immobilier succombe. Actions toujours attrayantes.

Points clés



- L'économie britannique se rapproche d'une récession
- Le 1er trimestre 2023 pourrait encore être résilient
- Indicateurs avancés toujours mixtes
- Marché de l'emploi toujours résilient
- La confiance des ménages s'est améliorée
- Relance temporaire de l'inflation ?
- La Bank of England est désormais en position d'attente
- Les taux s'ajustent aussi sur le marché obligataire
- La livre sterling tente de se faire oublier
- L'immobilier ne résiste plus à la hausse des taux
- Actions britanniques toujours attrayantes

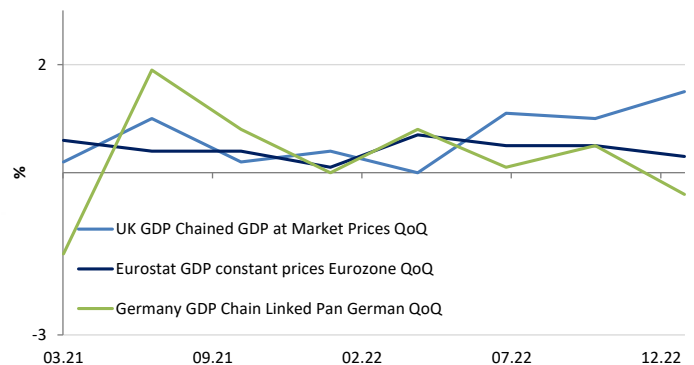
L'économie britannique se rapproche d'une récession

Le PIB britannique avait finalement glissé de -0.4% au 3ème trimestre et termine les derniers trois mois de l'année 2022 sur une stagnation parfaite de l'économie. Avec un résultat de 0% de croissance au T4, l'économie britannique est donc pratiquement en récession à la fin 2022. Les perspectives pour le 1er trimestre de 2023 sont à nouveau négatives, la contraction attendue de -0.3% à la fin mars confirmerait l'entrée en récession du pays. Ce résultat du dernier trimestre 2022 provoque une chute de la croissance sur un an de $+1.9\%$ à la fin septembre, à tout juste $+0.4\%$ en fin décembre. La consommation privée a très légèrement progressé ($+0.1\%$) pendant les trois derniers mois, comme les dépenses gouvernementales ($+0.8\%$). La chute de -1% des exportations et la hausse de $+1.5\%$ des importations a pesé sur le résultat global. La fin d'année aura été difficile comme nous l'envisagions pour l'économie britannique, marquée notamment par une diminution du revenu disponible des ménages. Elle a pourtant profité indirectement des congés exceptionnels liés à aux funérailles de la reine Elizabeth II.

En séquences mensuelles, on a observé une faiblesse très nette en décembre marquée par une chute de -0.5% du PIB mensuel. Cette baisse semble avoir été induite par un déclin des services principalement en baisse de -0.8% . La baisse est nette dans le segment des services aux consommateurs, qui s'enfonce de -1.2% et qui reste très en dessous (-9%) de son niveau pré-pandémie.

Ce résultat n'est pas encourageant pour le début d'année 2023 et sera peut-être le dernier avant une chute plus nette de l'activité. 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.

Croissance trimestrielle du PIB—Royaume-Uni



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

Le 1er trimestre 2023 pourrait encore être résilient

Les indicateurs avancés PMI ont plutôt bien réagi en janvier et février, alors que le PIB mensuel de janvier enregistrait déjà une progression surprenante de $+0.3\%$. Le secteur des services dans l'industrie a été le plus important contributeur ($+0.43\%$) avec l'éducation ($+0.15\%$), alors que la construction (-0.1%) contribuait négativement au résultat. Les perspectives pour le 1er trimestre restent pourtant moroses car assez largement marquées par des statistiques négatives dans le marché de l'emploi, le secteur immobilier, le commerce extérieur, la production industrielle, sur le front de l'inflation et en matière de coût du crédit.