

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



DISCOUNT ATTRAYANT POUR LES ACTIONS BRITANNIQUES

Récession probable au 2ème semestre. Chute des indicateurs avancés. La confiance des ménages s'érode. L'inflation baisse enfin. Fin prochaine du cycle de hausse de taux. Consolidation de l'immobilier. Valorisation attrayante des actions.

Points clés



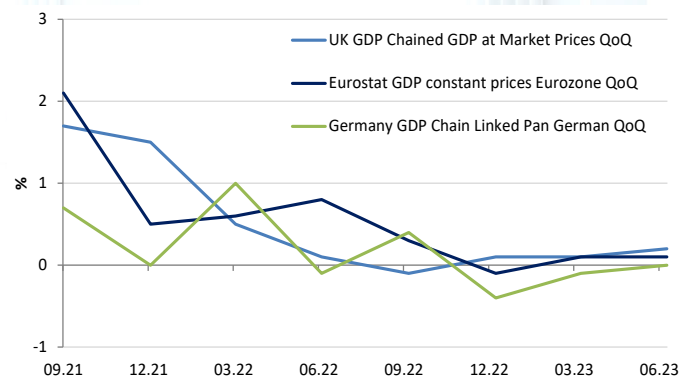
- Résurgence des risques pour l'économie britannique
- La récession interviendra au 2ème semestre
- Nouveaux déclin inquiétants des indicateurs avancés
- Fléchissements notables du marché du travail
- Confiance des ménages et remise en question
- L'inflation baisse enfin
- La Bank of England voit la fin prochaine du cycle de hausse de taux d'intérêt
- Nouveaux sommets pour les taux d'intérêt ?
- La livre sterling pourrait profiter de rendements plus attrayants
- L'immobilier poursuit sa consolidation
- Discount toujours attrayant pour les actions

Résurgence des risques pour l'économie britannique

Depuis plusieurs trimestres l'économie britannique résistait aux prévisions des économistes d'une probable récession. Au 2ème trimestre elle semble une nouvelle fois avoir surpris les prévisionnistes en enregistrant une nouvelle légère progression de +0.2% supérieure à la prévision d'une stagnation (0%) de la croissance, qui fait suite à une petite hausse de +0.1% enregistrée au T1, mais qui s'avère être la plus forte progression depuis un an. L'économie britannique reste pourtant menacée par une situation compliquée dans le marché de l'emploi, l'immobilier, le commerce extérieur, la production industrielle, l'inflation et finalement la demande intérieure. Ce résultat positif lui permet donc une nouvelle fois d'éviter une récession à la fin juin et d'écarter le spectre immédiat d'une décroissance sur deux trimestres consécutifs. A la fin juin, une inflation toujours pas maîtrisée, une politique monétaire restrictive et une hausse des coûts de financement n'ont pas encore eu les effets logiquement escomptés en ne pesant pas suffisamment sur la dynamique pour pousser l'économie en décroissance. Les perspectives ne nous semblent logiquement pas meilleures aujourd'hui, notamment en raison de la persistance de l'inflation et de la nécessité

comprise par la BoE de poursuivre sa politique de hausse de taux afin de tenter de courber la trajectoire de hausse des prix. La résistance globale de l'économie est essentiellement due à une dynamique domestique toujours étonnamment résistante et soutenue par une consommation privée en hausse de +0.7% ainsi que par des dépenses publiques en nette progression de +3.1% sur le trimestre. L'économie britannique était donc à la fin juin en très faible croissance et en sursit temporaire selon nous car les forces en présence devraient finalement mordre plus nettement sur la consommation et l'investissement, stable sur la période. En séquence annuelle, la croissance du PIB progresse tout de même de +0.4%. Nous ne pensons pas que ce résultat soit le signe d'une reprise, mais au contraire considérons que le troisième trimestre devrait commencer à montrer une réelle faiblesse de l'économie, qui devrait alors être moins soutenue par ces deux composantes domestiques.

Croissance trimestrielle du PIB—Royaume-Uni



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

La récession interviendra au 2ème semestre

La résistance des ménages devrait marquer un peu le pas au moment où les dépenses gouvernementales seront aussi en phase de stabilisation. Dès lors, un réel ralentissement devrait enfin intervenir au 3ème trimestre et certainement se poursuivre en fin d'année. La publication récente du PIB pour le mois de juillet semble déjà confirmer cette prévision de déclin de l'activité au Royaume-Uni. L'économie britannique a en effet enregistré un déclin net de -0.5% en juillet, ce qui constitue la plus forte chute depuis sept mois.