ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO

MEILLEURES PERSPECTIVES POUR LES ACTIFS BRITANNIQUES

Une récession qui s'apparente plus à un ralentissement. Reprise conjoncturelle possible dès le 1er semestre. Chute rapide de l'inflation. Baisse prochaine des taux directeurs. Perspectives positives pour les obligations, l'immobilier et les actions.

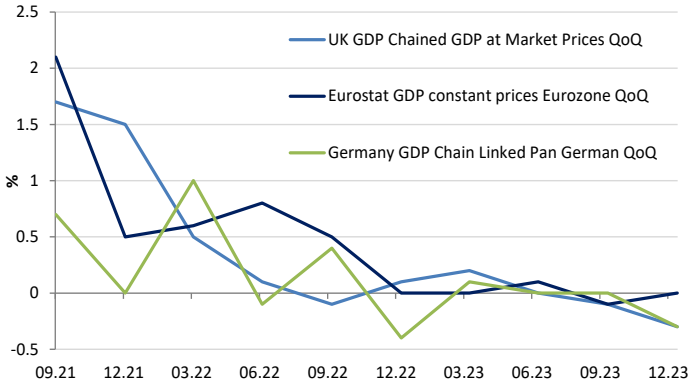
Points clés

- Le Royaume-Uni est finalement entré en récession
- Le début d'année 2024 pourrait déjà être plus positif
- Légère amélioration des indicateurs avancés
- Baisse des tensions dans le marché du travail
- Les ménages semblent plus en confiance
- L'inflation chute et s'approche des objectifs de la BoE
- La BoE est bientôt en mesure de baisser ses taux
- Rendements séduisants et perspectives de gain en capital pour les obligations en livres sterling
- Stabilité du taux de change GBP/USD
- C'est le moment de parier sur l'immobilier titrisé
- Discount toujours séduisant pour les actions

Le Royaume-Uni est finalement entré en récession

Depuis plusieurs trimestres, l'économie britannique résistait aux prévisions des économistes d'une probable récession. Après un 2ème trimestre révisé en stagnation, le 3ème trimestre enregistrait une première évolution très légèrement négative de –0.1% qui s'est dégradée en fin d'année (-0.3%), poussant finalement l'économie britannique en récession en fin d'année 2023. En glissement annuel, le PIB est ainsi passé d'une croissance positive de +0.3% en septembre à –0.2% en décembre. Le Royaume-Uni est donc entré en récession au 2ème semestre 2023, surprenant une nouvelle fois les observateurs qui s'attendaient à une performance meilleure en fin d'année. Le premier ministre Rishi Sunak qui espérait relancer la dynamique britannique devra constater qu'une récession technique s'est imposée en lieu et place. Pour l'instant celle-ci semble très modérée et suggère beaucoup plus une stagnation de la croissance que le début d'un effondrement économique. Cette situation pourrait largement contribuer à motiver la BoE à abaisser ses taux directeurs sans délai en devenant à nouveau la première banque centrale à réaliser son virage de politique monétaire. La hausse des taux d'intérêt en réaction à la forte progression de l'inflation est en train de mordre sur la confiance des consommateurs à court terme. En effet, le déclin du PIB est cette fois dû à une baisse inattendue de la consommation privée (-0.1%), au déclin de –0.3% des dépenses publiques et à la chute de –2.9% des exportations. Ces dernières ont plus fortement plongé que les importations (-0.8%), tandis que les investissements en bien d'équipement semblaient encore plutôt solides (+1.4%). La demande intérieure commence donc à fléchir plus sensiblement si on considère la révision négative des données du 3ème trimestre indiquant déjà une chute de la consommation de –0.9%. Cela dit, les statistiques de début 2024 pourraient déjà suggérer une légère amélioration.

Croissance trimestrielle du PIB - Royaume-Uni



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

Le début d'année 2024 pourrait déjà être plus positif

La récession technique des deux derniers trimestres reste très modérée et pourrait même s'avérer plus modeste encore après révision des données de fin d'année. Quoi qu'il en soit, nous envisageons une situation moins pessimiste pour l'économique britannique cette fois, que lors des précédentes entrées en récession. En 1980, l'entrée en récession avait été marquée par un déclin d'environ –3% du PIB et celles de 1990 (-1.6%) et 2008 (-2%) avaient également été plus importantes que la baisse des deux derniers trimestres. Le PIB publié pour le mois de janvier fait état d'une progression de +0.2%, suggérant effectivement que le début d'année semble déjà marqué par un certain retour de la croissance globale, soutenue cette fois par le secteur des services, le commerce de détail et de gros, ainsi que par le secteur de la construction.