

ANALYSE HEBDOMADAIRE



M. Alain Freymond—Associé & CIO

OBLIGATIONS ET IMMOBILIER BRITANNIQUES ONT LA COTE

Fléchissement du PIB. Economie divisée. L'inflation résiste. La BOE toujours en pause jusqu'au T1 2026. Prime de risque élevée pour les obligations et l'immobilier titrisé. Appréciation potentielle de la livre sterling. Risques croissants pour le FTSE100.

Points clés



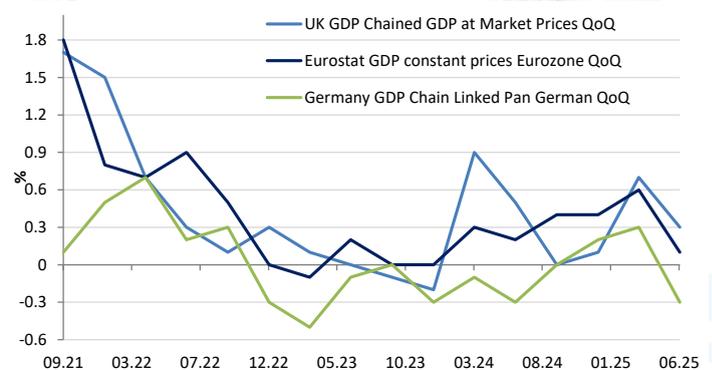
- La croissance ralentie après un début d'année robuste
- La conjoncture britannique va manquer de souffle
- Les indicateurs avancés montrent une économie divisée
- Le marché du travail semble se détendre
- La confiance des ménages s'érode
- L'inflation ne montre pas de signes suffisants de baisse
- La BoE reste prudente mais réduit son programme de QT
- Le marché obligataire offre des rendements attrayants
- Perspectives d'appréciation de la livre
- L'immobilier titrisé reste particulièrement attrayant
- Approche prudente sur les actions britanniques

croissance pour l'ensemble de l'année 2025 ont été revues à la baisse par plusieurs instituts, se situant désormais dans une fourchette de +1.0% à +1.2%. Nos prévisions restent alignées sur nos précédentes analyses suggérant une progression de +1.1% sur l'année. L'économie britannique, tout en évitant la récession, évolue sur une trajectoire de croissance fragile, confrontée à une inflation persistante et à un environnement mondial de plus en plus incertain. Cette conjoncture complexe a conduit la Banque d'Angleterre à maintenir une politique monétaire encore restrictive, créant un environnement favorable pour les rendements obligataires qui offrent une rémunération réelle positive. Parallèlement, le marché immobilier montre des signes de stabilisation après une période de correction, et le segment de l'immobilier titrisé confirme son attrait. Les actions britanniques, quant à elles, ont atteint des niveaux élevés, ce qui suggère une plus grande sélectivité et une approche prudente pour les mois à venir. Nous maintenons une préférence pour les obligations et l'immobilier.

La croissance ralentie après un début d'année robuste

Après une croissance trimestrielle surprenante de +0.7% au premier trimestre 2025, l'économie britannique a connu un ralentissement, avec une progression de son Produit Intérieur Brut (PIB) réduite à +0.3% au deuxième trimestre. Cette performance, bien que modeste en comparaison historique, place tout de même le Royaume-Uni dans une position intermédiaire par rapport aux performances obtenues par ses pairs du G7, affichant une croissance sensiblement supérieure à celle de la zone euro (+0.1%) et de l'Allemagne, en contraction (-0.3%), mais nettement inférieure à celle des États-Unis (+0.8%). Ce ralentissement s'explique principalement par une chute de -4.0% de l'investissement des entreprises, annulant complètement la hausse du trimestre précédent, et par une contribution quasi nulle de la consommation des ménages (+0.1%). Les données mensuelles les plus récentes pour le début du troisième trimestre indiquent une poursuite de cette tendance modérée. La Banque d'Angleterre, dans ses dernières projections, anticipe une croissance d'environ +0.4% pour le T3, mais les risques pesant sur les perspectives pour la fin de l'année et pour 2026 sont clairement orientés à la baisse. La persistance des tensions commerciales mondiales et le ralentissement de la demande externe constituent des vents contraires significatifs. En conséquence, les prévisions de

Croissance trimestrielle du PIB - Royaume-Uni



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

La conjoncture britannique va manquer de souffle

L'économie britannique aborde le dernier trimestre de 2025 dans une situation de quasi-stagnation, oscillant entre des signes de résilience et des vents contraires persistants. Les données de juillet à septembre dépeignent une croissance atone, une inflation tenace et un marché du travail qui montre des signes de refroidissement, dessinant des perspectives modérées pour la fin de l'année, avec une contraction possible de la consommation des ménages.