ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO

LA BOE ABAISSERA PLUS TÔT QUE PREVU SES TAUX DIRECTEURS

Un PIB en berne au T3. Un T4 potentiellement négatif. La confiance s'érode. Nouveaux risques pour l'emploi. L'inflation résiste. L'horizon de baisse de taux se rapproche. Marchés obligataires attrayants. Perspectives réduites pour le FTSE100.

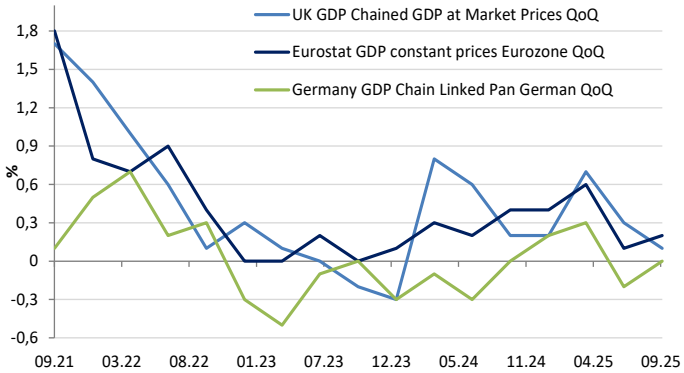
Points clés

- Le Royaume-Uni manque le rebond espéré au T3
- Fin d'année difficile pour la croissance britannique
- L'essoufflement des services assombri l'horizon
- Fin de la résilience du marché de l'emploi
- La confiance des ménages s'érode
- L'inflation ne montre pas de signes suffisants de baisse
- La BoE s'apprête à changer de ton
- Le marché obligataire offre des rendements attrayants
- Changements d'anticipations pour la livre sterling
- Immobilier favorisé par la baisse prochaine des taux
- Perspectives modérées pour le FTSE100 au T1 2026

Le Royaume-Uni manque le rebond espéré au T3

Si la BoE espérait, il y a trois mois, que l'économie britannique maintiendrait un rythme de croisière modéré autour de +0.4%, la réalité des chiffres préliminaires du T3 est venue doucher cet optimisme. La croissance du PIB a en effet ralenti plus nettement que prévu, s'établissant à peine à +0.1%, en dessous du consensus de +0.2% et plus proche de nos propres attentes plus modérées. Les risques baissiers, les tensions commerciales mondiales et la faiblesse de la demande externe, que nous avions identifiées comme des vents contraires probables, ont pesé lourdement sur le secteur productif. En effet, alors que les services parvenaient à maintenir une légère progression de +0.2%, la production industrielle a, elle, reculé de -0.5%, tirant l'ensemble de l'économie vers le bas. L'investissement des entreprises, dont la chute de -4.0% au trimestre précédent avait alerté, n'a pas montré de signes de rebond vigoureux, l'incertitude géopolitique continuant de geler les projets d'envergure. La consommation des ménages restait le seul véritable moteur, mais elle a tourné au ralenti, contrainte par une politique monétaire qui, bien qu'efficace contre l'inflation, pèse sur le pouvoir d'achat. Cette performance décevante oblige à revoir les perspectives pour l'ensemble de l'année 2025. La croissance annuelle de +1.3% à la fin septembre devrait sans doute être ajusté à la baisse pour l'ensemble de 2025. Compte tenu de cette contre-performance trimestrielle, il semble raisonnable d'ajuster nos prévisions pour 2025 vers le bas, anticipant désormais une croissance annuelle plus proche de +0.9% à +1.0%. La trajectoire fragile que nous décrivions s'est ainsi confirmée et n'a que peu de probabilités de prendre une autre direction dans les prochains mois. Le Royaume-Uni évite certes la récession technique pour l'instant, mais le pays s'installe dans une zone de quasi-stagnation qui pourrait forcer la Banque d'Angleterre à assouplir sa position plus tôt que prévu, si elle souhaite éviter un décrochage plus sévère de l'activité. Après avoir surpassé les autres économies du G7 au premier semestre, elle marque le pas au T3 suite aux craintes déclenchées par les annonces de hausse d'impôts qui ont assez largement affecté aussi bien les consommateurs que les entreprises. La baisse de l'activité manufacturière (cyber attaque sur JLR de 5 semaines) et le recul pour le 2ème trimestre consécutif de l'investissement a été un facteur significatif, comme la prudence des ménages, alors que les dépenses publiques soutenaient la croissance.

Croissance trimestrielle du PIB - Royaume-Uni



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

Fin d'année difficile pour la croissance britannique

L'économie britannique aborde la fin de l'année et envisage le début 2026 dans une situation de quasi-stagnation, oscillant entre de faibles signes de résilience et des vents contraires persistants. Les données des dernières semaines suggèrent 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.