

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



STATU QUO DE LA BOE FACE A LA MENACE INFLATIONNISTE

PIB fortement menacé par le choc pétrolier. Récession possible au S1. Retour de l'inflation au-dessus de 4%. Violent rebond des rendements. Hausse des coûts de financement. Hausse des risques pour l'immobilier et les actions britanniques.

Points clés



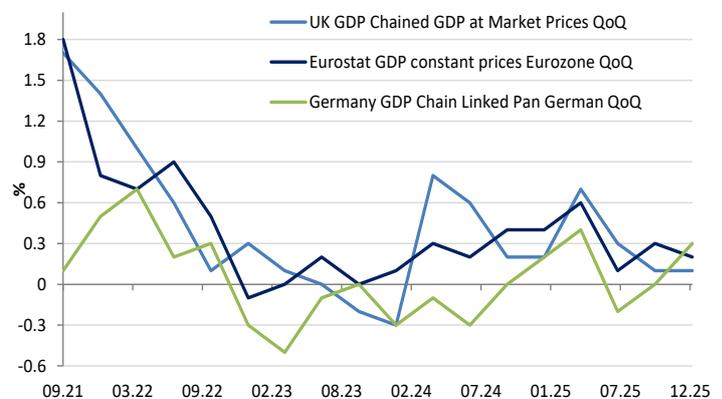
- Le Royaume-Uni confirme la quasi-stagnation au T4
- Fin d'année difficile et choc géopolitique majeur en 2026
- Renversement prochain des indicateurs avancés PMI
- Dégradation du marché de l'emploi
- La confiance des ménages va subir un choc
- L'inflation à nouveau menacée par le choc pétrolier
- Statu quo de la BoE face à la menace inflationniste
- Violent rebond des rendements obligataires
- Changements d'anticipations pour la livre sterling
- Immobilier pénalisé par le revirement des taux
- Perspectives négatives pour le FTSE250 au S1 2026

Le Royaume-Uni confirme la quasi-stagnation au T4

Si la BoE espérait, il y a trois mois, que l'économie britannique maintiendrait un rythme de croisière modéré, la réalité des chiffres publiés en février 2026 par l'ONS est venue doucher cet optimisme. La croissance du PIB a en effet ralenti plus nettement que prévu, s'établissant à peine à +0.1% au T4 2025, en dessous du consensus de +0.2%. Les risques baissiers et la faiblesse de la demande externe, identifiés comme des vents contraires probables, ont pesé lourdement sur le secteur productif. En effet, alors que les services, véritable moteur du pays, ont affiché une croissance rigoureusement nulle (0.0%) pour le troisième mois consécutif, la production industrielle a, elle, rebondi de +1.2%, tirant l'ensemble de l'économie vers le haut pour éviter de justesse une contraction, notamment grâce au retour à la normale de la production automobile (à la suite aux cyberattaques de l'été dernier). La construction, quant à elle, a violemment chuté de -2.1%. L'investissement des entreprises reste gelé, l'incertitude géopolitique continuant de paralyser les projets d'envergure. La consommation des ménages restait le seul véritable espoir, mais elle a tourné au ralenti. Cette performance décevante limite la croissance annuelle à +1% pour l'ensemble de l'année 2025. Le PIB par habitant a d'ailleurs reculé pour le deuxième trimestre consécutif. Compte tenu de cette contre-performance,

la trajectoire fragile que nous décrivions s'est confirmée et s'aggrave. En examinant les composantes, la contribution des exportations nettes s'est révélée particulièrement décevante, amputant la croissance de 0.3 point de pourcentage face aux ruptures maritimes. De surcroît, les faillites dans le commerce de détail ont bondi de 14% sur ce seul trimestre, illustrant la violence du choc pour les petites et moyennes entreprises britanniques. Pour le premier trimestre 2026, les prévisions devraient s'assombrir et passer en dessous du consensus (+0.3%) qui prévalait avant l'éclatement de la guerre au Moyen-Orient, nous n'anticipons désormais qu'une faible expansion de +0.1%.

Croissance trimestrielle du PIB - Royaume-Uni



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

Fin d'année difficile et choc géopolitique majeur en 2026

L'économie britannique a abordé l'année 2026 dans une situation de grande vulnérabilité, oscillant entre de faibles signes de résilience et des vents contraires persistants. Les données des premières semaines de l'année suggéraient une inflation en baisse et un marché du travail en refroidissement, dessinant des perspectives d'assouplissement. Cependant, l'éclatement d'un conflit majeur au Moyen-Orient fin février 2026, impliquant des frappes entre les États-Unis, Israël et l'Iran, a provoqué une onde de choc massive sur les marchés mondiaux. Les prix du gaz européen ont doublé en quelques jours et le baril de pétrole Brent a bondi de plus de 26% pour dépasser la barre psychologique des 100 dollars. Ce choc énergétique externe vient frapper une économie britannique déjà exsangue.