Perspectives

N°20/116 – 19 mai 2020

ROYAUME-UNI – Conjoncture

Le PIB baisse de 2% au T1 2020

- **La croissance trimestrielle au premier trimestre frôle le plus bas de la crise de 2008.** Les premières estimations de l'impact de la crise du Covid-19 sur le PIB ont été publiées la semaine dernière par l'office des statistiques britanniques ONS. Avec une seule semaine de confinement en Grande-Bretagne au premier trimestre (à partir du 23 mars de manière formelle), la chute du PIB est estimée à 5,8% sur le seul mois de mars et à 2% sur le trimestre (-1,6% sur un an). La croissance trimestrielle est en ligne avec notre prévision, mais moins négative que les anticipations du consensus (-2,6%) et la prévision de la Banque centrale d'Angleterre (-3% dans son « scenario illustratif »). Il s'agit de la plus forte contraction trimestrielle depuis le quatrième trimestre 2008, lorsque le PIB s'était replié de 2,1%.
- **La pandémie a impacté les quatre secteurs principaux d'activité.** Sur le trimestre, l'activité s'est repliée de 2,6% dans la construction, de 2,1% dans l'industrie, de 1,9% dans les services et de 0,2% dans l'agriculture, même si quelques sous-secteurs spécifiques (par exemple l'industrie pharmaceutique) ont dû accroître leur production pour faire face à une demande accrue.
- **Plusieurs facteurs entrent en jeu.** Les mesures de distanciation sociale mises en place au mois de mars ont conduit à une baisse de la consommation, aussi bien privée que publique, et pèsent sur les projets d'investissement. Des entreprises et des usines ont dû cesser leur activité temporairement (22% selon l'ONS), certaines de manière permanente (1%), entraînant des ruptures dans les chaînes de production. La fermeture des frontières et les contraintes à la mobilité des personnes ont provoqué des perturbations dans les échanges extérieurs de biens et de services qui sont venues aggraver les effets de la baisse de la demande (interne et externe).
- **Des baisses records au mois de mars.** La baisse de 5,8% au mois de mars représente la plus forte chute de l'activité enregistrée sur un mois depuis le début de la série en 1997. En comparaison avec la crise financière de 2008, le PIB s'était contracté de 6,9% sur une période de treize mois entre février 2008 et mars 2009. Cette baisse est tirée par le secteur des services (-6,2%) qui enregistre sa plus forte chute depuis le début de la série. Pratiquement tous les sous-secteurs sont concernés : l'ONS note que treize secteurs sur quatorze enregistrent des baisses d'activité au mois de mars. Seule l'administration publique échappe à ce constat avec une hausse minime de 0,1% sur le mois. Sans surprise, parmi les plus fortes chutes d'activité figurent celles de la restauration et l'hôtellerie (-31,1%), mais aussi l'éducation (-14,5%), le transport (-13,3%), les arts et les loisirs (-12,1%) et les services administratifs (-10,2%), incluant notamment les agences de tourisme (-50,1%) et autres services (-18,1%), tels que la culture (-18,5%) ou encore la production de films et télévision (-18,5%). Peu de secteurs tirent leur épingle du jeu : l'ONS cite l'informatique (+1,5%) et la recherche et le développement (+3,4%). L'industrie se replie également très fortement, de 4,2% sur le mois de mars, soit sa plus forte chute depuis janvier 1979. Le secteur manufacturier qui représente les trois-quarts de la production, se replie de 4,6% avec des baisses enregistrés dans dix secteurs sur treize, selon l'ONS. Celles-ci atteignent des records dans la production d'équipement de transport (-20,5%) et de textile (-18,2%). A contrario, la chimie (+3,1%) et l'industrie pharmaceutique (+10,9%) ont bénéficié d'une demande renforcée en raison de la pandémie. Enfin, la construction se contracte de 5,9%, sa plus forte baisse sur un mois depuis le début de la série en janvier 2010.
- **Toutes les composantes contribuent négativement à la croissance, sauf l'investissement productif.** L'analyse du PIB trimestriel en termes de dépenses montre une baisse de 1,7% de la consommation privée des ménages, soit son pire taux de croissance depuis le quatrième trimestre 2008, mais aussi une baisse de 2,6% de la consommation publique et un repli de 1% de la formation brute de capital fixe. Cette dernière s'explique par une forte contraction de l'investissement immobilier (-3%) et de l'investissement public (-1%), tandis que l'investissement des entreprises privées est stable sur le trimestre, ayant bénéficié temporairement d'un léger rebond des intentions d'investissement au début du trimestre dans le sillage des élections législatives de décembre. Les variations de stocks soustraient 0,3 point de pourcentage à la variation du PIB. Les exportations nettes contribuent négativement à la croissance, pour -1,9 point de pourcentage, en raison d'un repli de exportations (-10,8%) plus fort que celui des importations (-5,3%).

Slavena NAZAROVA
slavena.nazarova@credit-agricole-sa.fr

- **Des chiffres à prendre avec des pincettes.** La croissance du PIB britannique au premier trimestre est nettement moins négative qu'en zone euro ou encore en France, où le PIB s'est replié de 3,8% et de 5,8% respectivement. Cela pourrait s'expliquer, en partie, par la stratégie du gouvernement, plus laxiste qu'en France au cours des premières semaines de la pandémie, et la mise en place plus tardive du confinement strict (une semaine plus tard par rapport à la France, même si les premières recommandations de distanciation sociale ont été faites au même moment, le 12 mars). Plus probable selon nous, ces chiffres ne reflètent sans doute pas toute la réalité, l'ONS notant des difficultés inhabituellement élevées à collecter les données et que seules 75% des entreprises industrielles et 50% des entreprises dans les services ont répondu à ses enquêtes. Des révisions significatives des chiffres pourraient donc être opérées dans les estimations futures.

- **Un plan de levée très lente du confinement.** Le gouvernement a annoncé quelques très légers relâchements des règles de distanciation sociale à partir du 10 mai dernier. Le Premier ministre a ordonné le retour au travail pour ceux qui ne peuvent pas travailler de chez eux, notamment dans la construction ou la production manufacturière, ce qui suggère une reprise lente de l'activité dans ces secteurs dès ce mois-ci. Il est désormais autorisé de faire de l'exercice en plein air de manière illimitée dans les parcs à proximité du domicile, mais aussi dans des lieux loin du domicile, ce qui suppose une reprise des déplacements en voiture à des fins de loisirs. Toutefois, en raison de la plus lente décrue de l'épidémie, les mesures du 23 mars dernier, notamment la fermeture des commerces non essentiels, restent toujours en vigueur. Une réouverture très progressive des magasins n'est prévue qu'à partir du 1er juin, ainsi que des écoles primaires. C'est seulement à partir du 1er juillet qu'une réouverture de l'industrie hôtelière est envisagée, et à condition que les chiffres de la crise sanitaire le permettent.

- **Le deuxième trimestre devrait être encore plus négatif.** Le repli de 2% du PIB au premier trimestre (et de 5,8% sur le mois de mars) s'est produit avec une seule semaine de confinement strict. Le mois d'avril, entièrement sous confinement, pourrait donc afficher une contraction d'au moins quatre fois celle de mars, soit d'environ 23%, ce qui donnerait un effet d'acquis de -26% pour le deuxième trimestre. Par ailleurs, le mois d'avril devrait marquer le creux de l'activité, comme le suggère le plan de levée du confinement du gouvernement. Celui-ci est globalement en ligne avec les hypothèses de notre scénario, où nous anticipons une reprise graduelle de l'activité en juin et une contraction du PIB de 23% sur l'ensemble du trimestre. En effet, nous avions estimé le choc sur l'activité provenant d'un mois de confinement strict (fermeture des commerces non-essentiels et des écoles comme annoncé le 23 mars) à 30% du PIB (2,5% sur l'année). En comparaison, la Banque centrale d'Angleterre (BoE) anticipe une baisse du PIB de 25% au deuxième trimestre et l'OBR (*Office for Budget Responsibility*) de 35%.

- **Le taux de chômage augmentera significativement.** Selon la BoE, l'envolée des demandes de prestations sociales (à près de 2 millions entre début mars et mi-avril) suggèrent une hausse du taux de chômage à 9% au deuxième trimestre. Et ceci en dépit des dispositifs du gouvernement de sauvegarde de l'emploi. Le gouvernement a annoncé, le 12 mai dernier, qu'il prolongeait le plan de protection de l'emploi (*Coronavirus Job Retention Scheme*) jusqu'au mois d'octobre. Les employés mis en congé forcé (7,5 millions au 11 mai dernier) continueront de percevoir 80% de leur salaire à hauteur de 2 500 £. Toutefois, des modifications des conditions du dispositif vont être annoncées prochainement pour la période commençant à partir du mois d'août, afin d'inciter les employés à retourner sur leur lieu de travail à temps partiel et permettre ainsi une accélération de la reprise. En particulier, le gouvernement demandera aux employeurs de contribuer aux paiements des salaires, afin que les salariés continuent de percevoir 80% de leur salaire à la hauteur de 2 500 £ par mois. Une nouvelle hausse du taux de chômage est donc possible au mois d'août, si de nombreuses entreprises choisissent de licencier du personnel au lieu de contribuer à maintenir leur salaire. Alternativement, les entreprises pourraient décider de diminuer les heures travaillées, si la reprise de la demande n'est pas suffisamment forte. Dans tous les cas, une forte baisse des revenus des ménages est très probable.

- **La reprise, attendue à partir du troisième trimestre, sera donc extrêmement graduelle.** Le taux de chômage devrait se maintenir à des niveaux élevés. Face à l'incertitude concernant l'évolution de la pandémie (risque de seconde vague à l'automne par exemple) et celle des revenus futurs, la consommation devrait rester anémiée, tandis que le taux d'épargne devrait augmenter fortement. La confiance des entreprises mettra du temps à se restaurer ce qui pèsera sur l'investissement productif, au-delà d'un rebond technique possible au troisième trimestre.

- **À la crise du Covid s'ajoute l'incertitude émanant du *Brexit*.** Une extension de la transition paraît de moins en probable. Si nous pensons toujours qu'un « *no-deal* » le 31 décembre devrait être évité, ce serait moyennant un accord de libre-échange *a minima*, étant donné les contraintes de temps. Un tel accord devrait permettre d'éviter l'imposition des barrières tarifaires (droits de douane et quotas) mais non celle de barrières non-tarifaires.

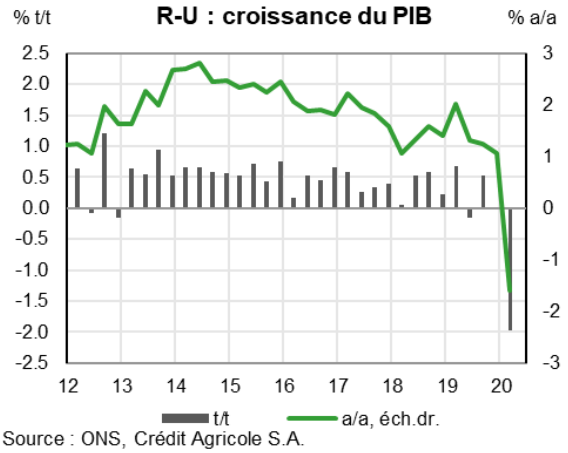
	variation moyenne annuelle, %				variation trimestrielle, %											
Royaume-Uni	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2019**				**2020**				**2021**			
					T1	**T2**	**T3**	**T4**	**T1**	**T2**	**T3**	**T4**	**T1**	**T2**	**T3**	**T4**
PIB (%)	1.3	1.4	-10.0	12.2	0.7	-0.2	0.5	0.0	-2.0	-22.8	16.8	9.8	2.3	1.2	1.0	0.6
consommation privée	1.6	1.1	-10.4	11.4	0.1	0.5	0.2	0.0	-1.7	-25.0	20.0	10.0	1.0	1.0	1.0	0.5
consommation publique	0.4	3.5	0.7	7.9	1.1	1.1	0.0	1.5	-2.6	0.7	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
investissement	-0.2	0.6	-16.7	10.5	1.0	-0.5	0.5	-1.2	-1.0	-30.0	10.0	20.0	0.0	1.0	1.0	1.0
variations de stocks*	0.2	0.2	0.2	1.4	1.0	-1.2	-0.9	0.3	-0.3	-0.1	2.5	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
exportations nettes*	-0.2	0.0	-0.7	0.4	-2.4	2.6	1.3	1.4	-1.9	-1.4	-0.3	-0.4	1.3	0.0	-0.2	-0.2
Taux de chômage	4.1	3.8	7.7	6.5	3.8	3.9	3.8	3.8	3.9	9.0	10.0	8.0	7.0	7.0	6.0	6.0
Déficit public (% PIB)	-2.3	-2.2	-12.4	-8.0												
Dette publique (% PIB)	85.9	85.2	104.5	97.9												

** Contributions à la croissance du PIB*

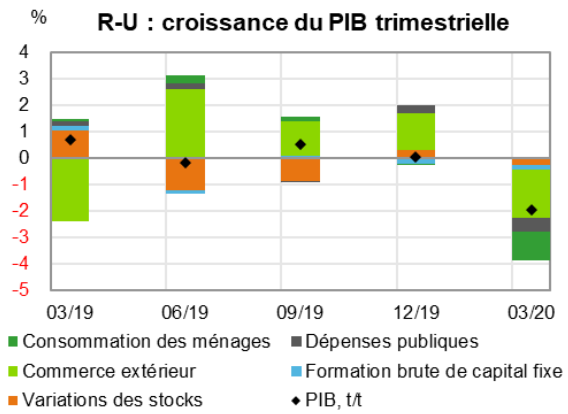
Source : ONS, prévisions Crédit Agricole S.A.

Slavena NAZAROVA
slavena.nazarova@credit-agricole-sa.fr

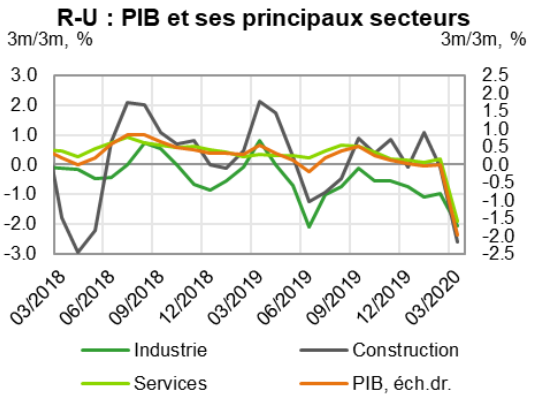
Royaume-Uni : panorama conjoncturel



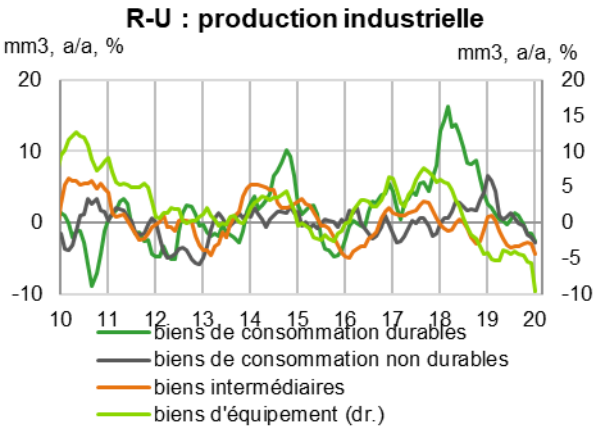
Source : ONS, Crédit Agricole S.A.



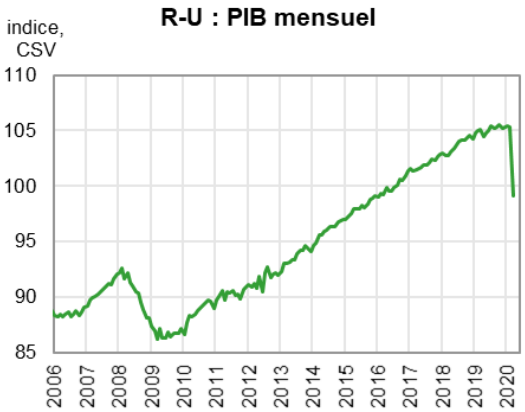
Source : ONS, Crédit Agricole S.A.



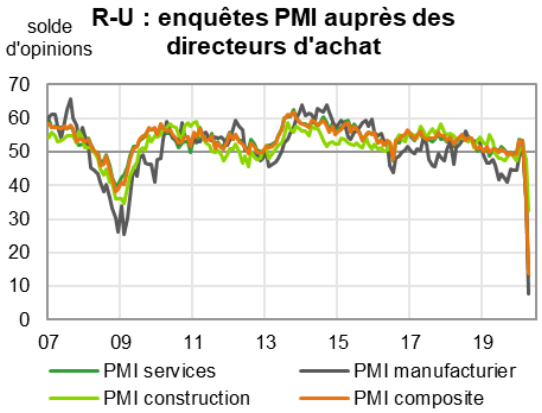
Source : ONS, Crédit Agricole S.A.



Source : ONS, Crédit Agricole S.A.



Source : ONS, Crédit Agricole S.A.



Source : IHS Markit, Crédit Agricole S.A.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
18/05/2020	L'OBSERVATOIRE financier des Entreprises Agroalimentaires	Agri-agro
18/05/2020	UE – Karlsruhe versus Luxembourg : pas si simple	Europe
15/05/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
13/05/2020	L'exception suédoise sera-t-elle payante ?	Suède
12/05/2020	Pays émergents – En mai, on déconfine ?	Pays émergents
11/05/2020	UE – Bras de fer entre Karlsruhe et Luxembourg : tous perdants	Europe
07/05/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
07/05/2020	Italie – Conjoncture : flash - PIB au T1 2020	Italie
06/05/2020	La nouvelle vague sera politique	Géopolitique
06/05/2020	PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole - Spécial Covid-19 n°6	Agri-agro
05/05/2020	France – Covid-19 : tendances semaine du 27 avril au 3 mai 2020	France, sectoriel
05/05/2020	Europe du Sud – À l'heure du déconfinement	Union européenne
04/05/2020	Inde – Dure sera la chute	Asie

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques
12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit - **Statistiques :** Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: *publication.eco@credit-agricole-sa.fr*

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :
Internet : https://etudes-economiques.credit-agricole.com
iPad : application Etudes ECO disponible sur App store
Android : application Etudes ECO disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.