

Perspectives

N°21/182 – 19 mai 2021

ROYAUME-UNI – Après un T1 pas trop mauvais, la reprise s'annonce forte

La croissance a résisté au premier trimestre

Le PIB s'est replié de 1,5% au premier trimestre 2021, globalement en ligne avec nos prévisions et le consensus (-1,6%). Il se situe 8,7% en dessous de son niveau d'avant-crise du quatrième trimestre 2019, soit un écart comparable à celui observé en Espagne (-9,4%), mais bien plus négatif qu'en France (-4,4%) ou en l'Allemagne (-4,9%). Sur un an, le PIB baisse de 6,1%.

La troisième vague de la Covid, plus meurtrière que la première et qui a débuté avec la découverte, début décembre, du dangereux variant anglais du SARS-CoV-2, avait conduit le gouvernement anglais à mettre en place un confinement strict au début du mois de janvier, impliquant la fermeture des commerces non essentiels (jusqu'au 12 avril) mais aussi des écoles (jusqu'au 8 mars). Le *Brexit* a été un facteur baissier supplémentaire, la mise en place le 1^{er} janvier dernier de contrôles réglementaires et douaniers sur les échanges avec l'Union européenne (UE) ayant fortement pesé sur le commerce avec le premier partenaire du Royaume-Uni.

La baisse de l'activité s'est toutefois révélée moins prononcée qu'on ne pouvait le craindre au début de l'année, compte tenu de la durée et de la sévérité des mesures (pas plus tard qu'en février, la Banque d'Angleterre anticipait une baisse de 4,2% au premier trimestre dans son rapport de politique monétaire). **On peut expliquer cette relative résilience par une certaine adaptation des agents économiques aux restrictions, comme le suggère une moindre baisse de la consommation des ménages qu'au deuxième trimestre 2020, et à une forte contribution positive de la part du commerce extérieur net (due toutefois à une chute significative des importations, plus importante que celle des exportations).**

Une demande intérieure plus résiliente face aux mesures de lutte contre la pandémie

La consommation des ménages a reculé de 3,9% sur le premier trimestre 2021, contre une baisse de plus de 20% au deuxième trimestre 2020. La fermeture des commerces non essentiels a fortement impacté les ventes au détail (-6,2% sur le trimestre), mais après un mois de janvier dans le rouge (-8,2% sur le mois), elles se sont redressées en février et en mars. Les dépenses dans les hôtels et les restaurants ont baissé fortement (-26% sur le trimestre) en raison des mesures gouvernementales, ainsi que les dépenses en transport (-15%), en lien avec les restrictions à la mobilité. En revanche, les ménages ont continué de dépenser pour la santé (8,1% sur le trimestre) et la consommation de biens d'équipement ménager et de services aux ménages a progressé de 0,3% sur le trimestre. Au total, la consommation des ménages contribue pour -2,4 points de pourcentage à la croissance trimestrielle du PIB et se situe 12,8% en deçà de son niveau pré-pandémique du quatrième trimestre 2019.

Une autre composante – qui a été fortement pénalisée par les mesures de lutte contre la pandémie et l'incertitude sur les perspectives – a été la formation brute de capital fixe (-2,3% en variation trimestrielle), dont une forte chute de l'investissement en équipement de transport (-51,8%). **Ainsi, l'investissement productif se replie fortement (-11,9%), tandis que l'investissement résidentiel (+3,3%) et l'investissement public (+19,7%) ont continué de progresser. Après une forte reconstitution des**

stocks en amont de la fin de la période de transition en lien avec le *Brexit*, un mouvement inverse est observé au premier trimestre. Les variations de stocks ont soustrait 1 point de pourcentage à la croissance du PIB.

La baisse de la consommation des ménages et de l'investissement a été en partie compensée par la consommation publique qui a continué d'augmenter pour le troisième trimestre consécutif (+2,6% en variation trimestrielle), tout en décélérant (+6,7% au quatrième trimestre 2020). **Au total, la demande intérieure chute de 3,6% (contre -22,6% au deuxième trimestre 2020) et se situe 6,9% en-dessous du niveau du quatrième trimestre 2019.**

Enfin et surtout, les exportations nettes ont contribué de manière significative à la croissance du PIB (+2,2 points de pourcentage), en raison d'une baisse des importations bien plus importante (-13,9% sur le trimestre) que celle des exportations (-7,5%). Le *Brexit* semble avoir fortement impacté les échanges de biens et services entre le Royaume-Uni et l'UE (surtout au début du trimestre). Toutefois, la faiblesse de la demande intérieure a pesé aussi bien sur les importations depuis l'UE que depuis les pays non-UE, tandis que la chute des exportations a été surtout l'affaire des entreprises commerçant avec l'UE. Ces mouvements ont conduit à un resserrement du déficit commercial de marchandises à 5,9% du PIB (32 milliards de livres) contre 7,7% au quatrième trimestre et du déficit total (en biens et services) à 0,5% du PIB (2,7 milliards de livres).

Le commerce extérieur a été fortement perturbé par le *Brexit*

Les exportations de biens vers les pays européens ont chuté de 18% au premier trimestre, celles vers les pays non européens ont progressé de 0,9%, une différence d'évolution reflétant sans doute l'impact des contrôles réglementaires et douaniers mis en place le 1^{er} janvier par l'UE, ainsi que le contrecoup de la constitution de stocks qui a eu lieu dans les mois précédant le *Brexit*. Les importations de biens depuis l'UE ont connu un sort similaire (-22% en variation trimestrielle), en dépit du report de la mise en œuvre des contrôles douaniers du côté britannique. Les importations depuis des pays non européens se sont repliées également, mais dans une bien moindre ampleur (-4,1% sur le trimestre), en ligne avec une demande intérieure déprimée.

Par ailleurs, l'ampleur des baisses des exportations et des importations vis-à-vis de l'UE sur le trimestre (11% et 14%) a largement dépassé celle des hausses observées au quatrième trimestre 2020. **La bonne nouvelle est que la chute des échanges avec l'UE s'est concentrée sur le mois de janvier (-42% et -30% respectivement pour les exportations et les importations de biens)** et a été suivie par deux mois de rebond, ce qui suggère que les entreprises se sont probablement adaptées aux barrières aux échanges mises en place le 1^{er} janvier.

Les indicateurs avancés suggèrent une forte reprise en cours

Le Royaume-Uni était sur la voie de la reprise avant même que les magasins non essentiels et les terrasses des pubs et restaurants ne soient ouverts le 12 avril dernier. Les données mensuelles du PIB montrent qu'après un repli de 2,5% de l'activité au mois de janvier, le mois de février a connu une hausse (+0,6%) qui a fortement accéléré en mars (+2,1%). Cela permet au PIB de finir le trimestre sur un acquis de croissance de 1,6% pour le deuxième trimestre. **En raison de cette reprise plus précoce que prévu, notre prévision de 2% pour la croissance du deuxième trimestre est assortie de risques haussiers.**

La reprise entamée en février dans le secteur des services devrait accélérer fortement avec l'assouplissement des restrictions. La baisse du secteur au premier trimestre (-2%) s'explique surtout par des chutes sévères dans les secteurs directement concernés par les restrictions, à savoir l'éducation, les ventes de gros et de détail et la restauration et l'hôtellerie (contribuant pour -2 points de pourcentage collectivement à la variation trimestrielle du secteur). Le secteur manufacturier, qui a subi un revers sur le trimestre (-0,8%) après deux trimestres de hausse, a lui aussi connu des rebonds aux mois de février et mars, laissant un acquis de croissance de 1,9 point de pourcentage pour le deuxième trimestre.

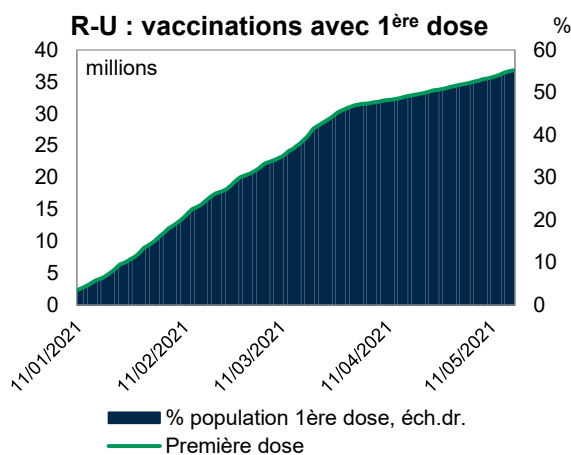
Les indicateurs avancés signalent une forte reprise dans les prochains mois. **Les enquêtes PMI de climat des affaires auprès des directeurs d'achat ont atteint des niveaux records** : un plus haut depuis juillet 1994 dans l'industrie (60,9 en avril), et depuis octobre 2013 dans les services (61). Les perspectives d'emploi sont dans le vert : le PMI composite indique des créations nettes d'emplois au plus haut depuis

octobre 2015. **La confiance du consommateur est au plus haut depuis le début de la crise** (-15 selon l'indice GfK en avril).

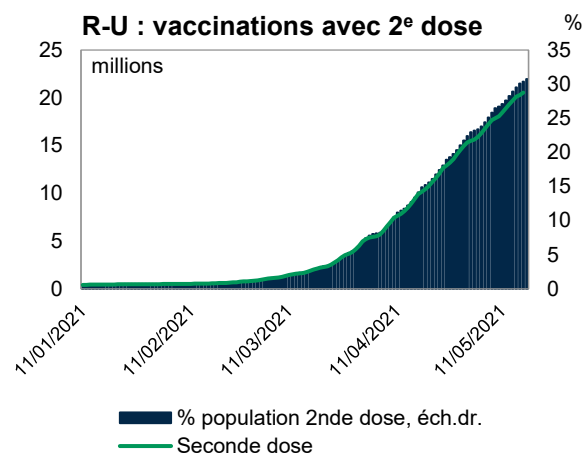
Le 17 mai dernier le gouvernement a procédé à la troisième étape de son plan d'assouplissement du confinement, incluant l'ouverture des hôtels et de la restauration à l'intérieur, l'ouverture des musées et des cinémas ainsi que la permission de se rencontrer à l'intérieur dans des groupes d'au maximum six personnes. Une prochaine et ultime étape du plan est prévue le 21 juin prochain avec la levée souhaitée de toutes les mesures de distanciation sociales. Un plan qui risque toutefois d'être compromis par les inquiétudes du gouvernement au sujet de la propagation récente du variant indien (B.1.617.2) dans quelques villes d'Angleterre.

Crise sanitaire au 17 mai 2021

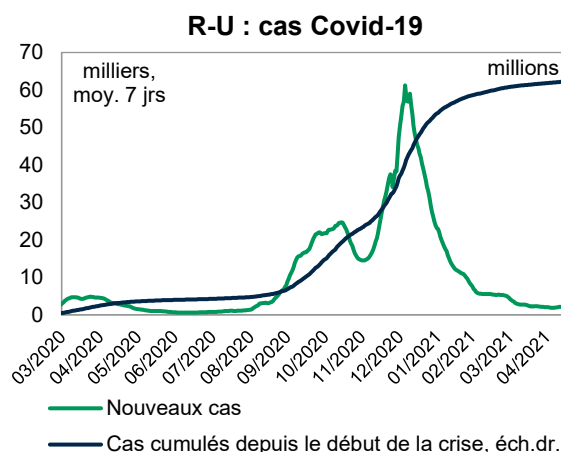
La population britannique s'approche de l'immunité collective. Selon l'ONS, près de sept personnes sur dix en Angleterre ont développé des anticorps contre la Covid-19 soit *via* la vaccination soit *via* une contraction du virus. Ce pourcentage est un peu plus faible au pays de Galles et en Irlande du Nord, mais néanmoins significatif (63% selon des données du 19 avril) et le moins élevé en Écosse (59%).



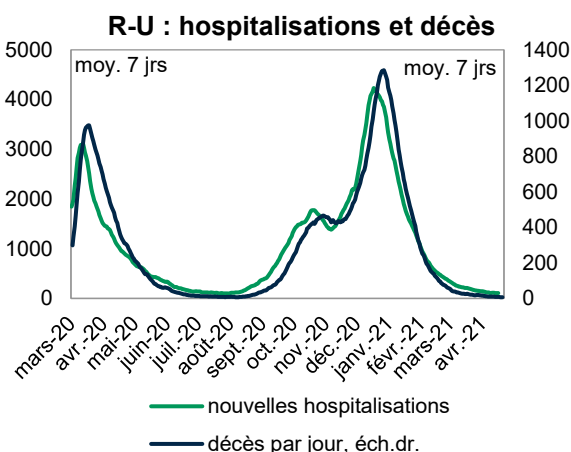
Sources : gov.uk, Crédit Agricole S.A.



Source : gov.uk, Crédit Agricole S.A.



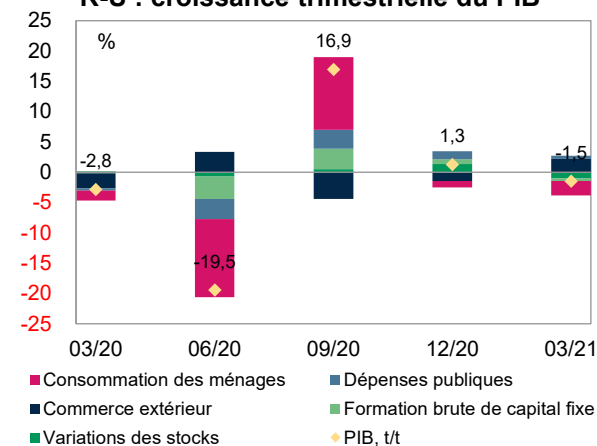
Source : gov.uk, Crédit Agricole S.A.



Source : gov.uk, Crédit Agricole S.A.

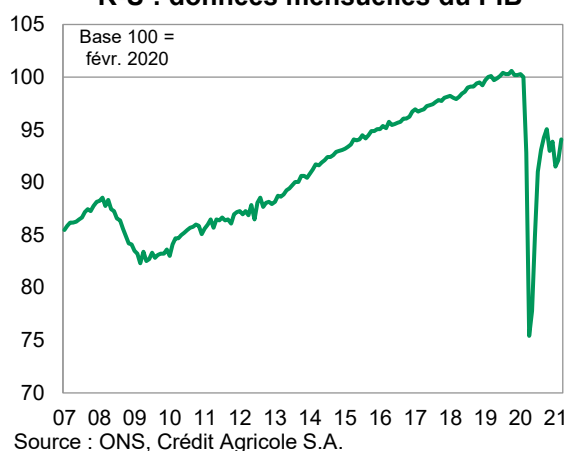
Panorama conjoncturel : données d'activité

R-U : croissance trimestrielle du PIB



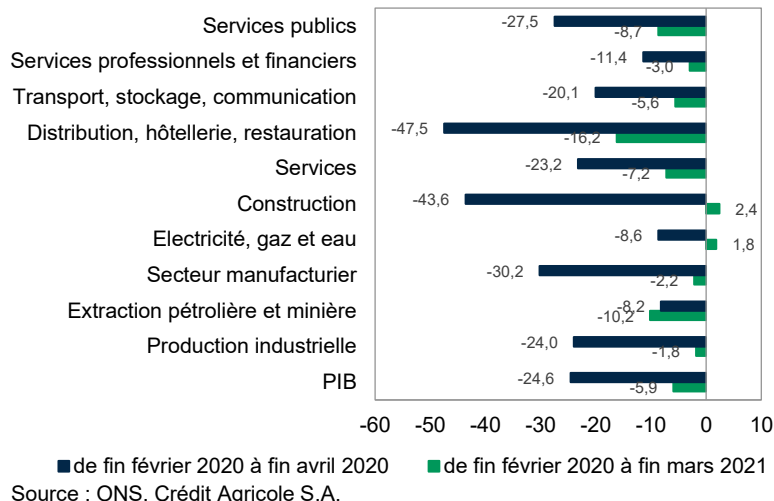
Source : ONS, Crédit Agricole S.A.

R-U : données mensuelles du PIB



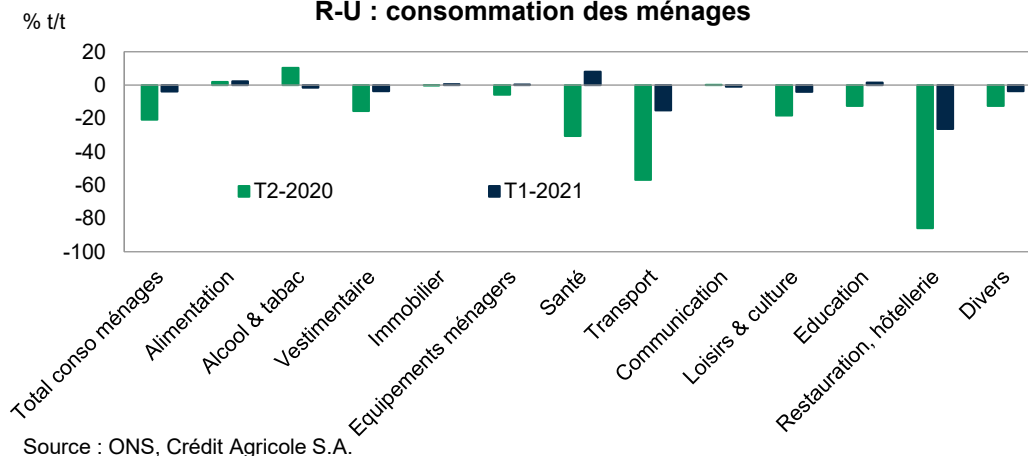
Source : ONS, Crédit Agricole S.A.

R-U : chute et reprise dans les principaux secteurs



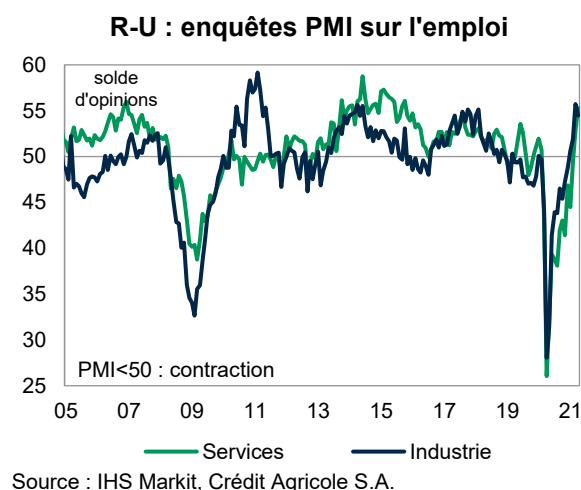
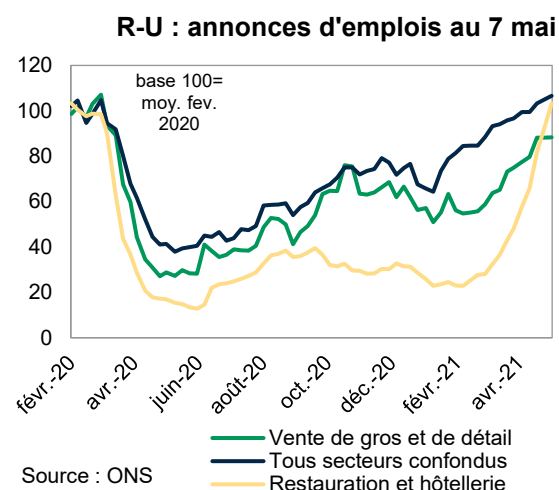
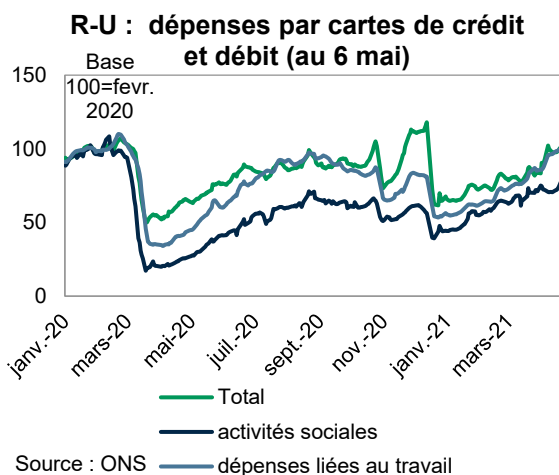
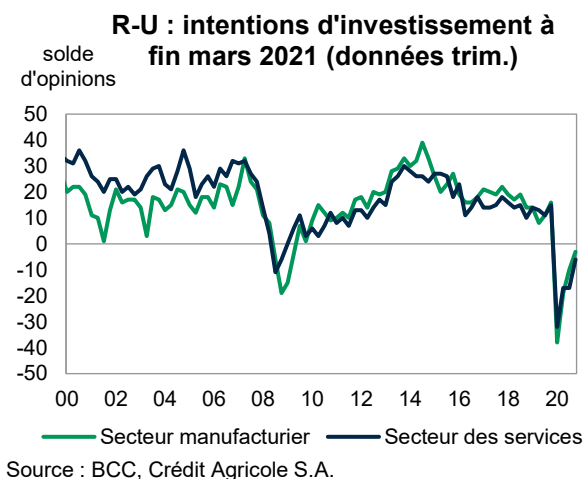
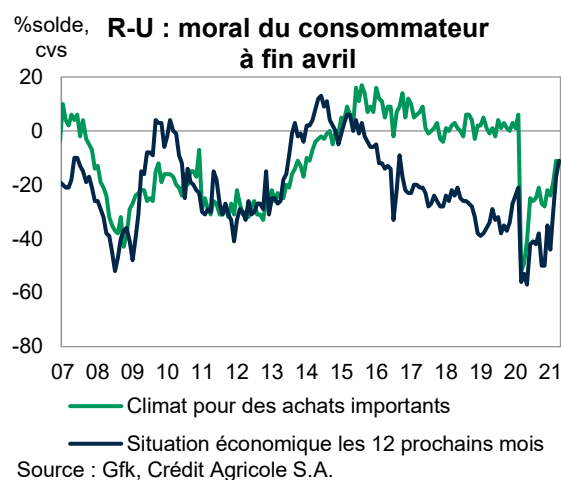
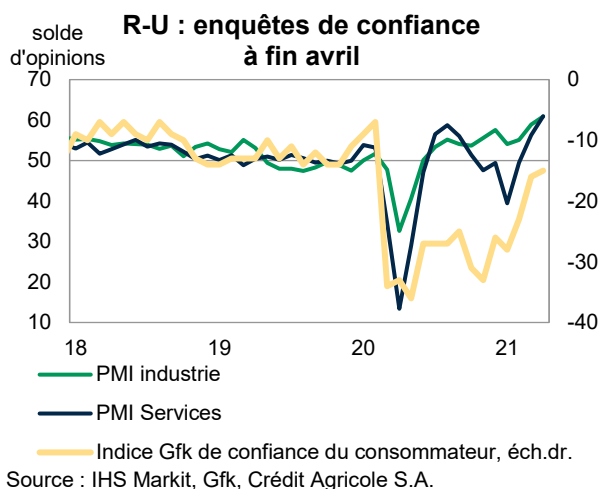
Source : ONS, Crédit Agricole S.A.

R-U : consommation des ménages



Source : ONS, Crédit Agricole S.A.

Panorama conjoncturel : indicateurs avancés et à haute fréquence



Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
18/05/2021	Royaume-Uni – La BoE a confirmé son positionnement relativement hawkish en mai	Royaume-Uni
18/05/2021	<u>Inflation et prix d'actifs</u>	France
11/05/2021	<u>L'inflation et tendance de long terme</u>	Monde
10/05/2021	<u>France – Programme de stabilité 2021-2027 : ratio de dette publique stabilisé à un haut niveau</u>	France
07/05/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
06/05/2021	<u>L'inflation en zone euro : cible de la BCE</u>	UE
05/05/2021	<u>Moyen-Orient & Afrique du Nord – Entre déflation et hyperinflation, une région très contrastée</u>	MENA
04/05/2021	<u>Inde – Le déferlement d'une nouvelle vague de contaminations plonge le pays dans l'incertitude</u>	Inde
04/05/2021	<u>L'inflation en zone euro : boucle prix-salaire</u>	UE
04/05/2021	<u>Royaume-Uni – Élections à venir en Écosse : test sur la question de l'indépendance</u>	Royaume-Uni
03/05/2021	<u>États-Unis – La croissance accélère au premier trimestre, tirée par la consommation privée</u>	Etats-Unis
30/04/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/04/2021	<u>France – Conjoncture, Flash PIB : fragile reprise de la croissance au T1 2021</u>	France
29/04/2021	<u>Afrique sub-saharienne : le défi du financement de la reprise en attendant l'après-crise</u>	Emergents
29/04/2021	<u>L'inflation dans les pays émergents</u>	Emergents
29/04/2021	<u>Inflation en Asie – Inflation, désinflation, déflation ?</u>	Asie
28/04/2021	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>	Agri-agro
28/04/2021	<u>Royaume-Uni – Scénario 2021-2022 : des perspectives revues à la hausse grâce à la vaccination</u>	Royaume-Uni

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 **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études 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.