

Perspectives

N°21/274 – 13 août 2021

ROYAUME-UNI – PIB : croissance de 4,8% au T2, tirée par la consommation privée

La croissance a accéléré en juin, grâce aux services

Le PIB a crû de 4,8% au deuxième trimestre 2021, après une baisse de 1,6% au premier trimestre, grâce à la levée des restrictions à l'activité et à la mobilité consécutive aux progrès sur le plan de la vaccination. Ce résultat est en ligne avec les anticipations du consensus, mais légèrement décevant par rapport aux prévisions de la Banque centrale d'Angleterre (5%) et à nos prévisions (5,2%). Le PIB se situe 4,4% en-dessous de son niveau d'avant-crise du quatrième trimestre 2019. En comparaison, le PIB français se situe 3,3% sous son niveau d'avant-crise, une performance comparable à l'Allemagne (3,4%), tandis que les États-Unis ont récupéré leurs pertes avec un PIB se situant 0,8% au-dessus de son niveau du quatrième trimestre 2019.

Par ailleurs, l'activité a crû de 1% en variation mensuelle sur le mois de juin, après 0,6% au mois de mai. Ce rebond est essentiellement dû au secteur des services, en hausse de 1,5% sur le mois (après 0,7% en mai). Le secteur de la santé humaine et des activités sociales (en hausse de 4,5% sur le mois, après 0,5% en mai) a été le principal contributeur à la croissance du secteur des services sur le mois de juin, suivi par le secteur des activités professionnelles, scientifiques et techniques (+4,5%). Le secteur de la distribution, de l'hôtellerie et de la restauration continue de progresser (+2,6% sur le mois, après 4,8% en mai), de même que la restauration (+14% sur le mois, après 35% en mai), même si leur rythme de croissance ralentit.

La production industrielle s'est repliée sur le mois (-0,7%) en raison de baisses enregistrées dans les composantes volatiles, telles que l'extraction minière et pétrolière, la production de gaz et d'électricité. Le secteur manufacturier a continué de croître très modestement (+0,2% sur le mois) en proie à de graves problèmes d'approvisionnement, des pénuries de matières premières et de personnel qui empêchent sa production de croître plus fortement. La construction a baissé pour le troisième mois consécutif (-1,3%).

L'accélération du PIB en fin de trimestre permet de réduire l'écart d'activité à 2,2% par rapport à son niveau de février 2020 (dernier mois avant la mise en place des restrictions de la première vague de la pandémie). Elle laisse un acquis de croissance significatif pour le troisième trimestre (+2,2 points de pourcentage).

Son principal moteur : la consommation des ménages

La levée progressive des restrictions sociales par le gouvernement a conduit à un fort rebond de la consommation des ménages. Celle-ci a crû de 7,3% au deuxième trimestre 2021, après une baisse de 4,6% au premier trimestre et contribue pour 4,1 points de pourcentage à la croissance du PIB sur le trimestre. Les ventes au détail ont progressé de 12,5% sur le trimestre, enregistrant leur meilleure performance depuis le troisième trimestre 2020 (+18,3%).

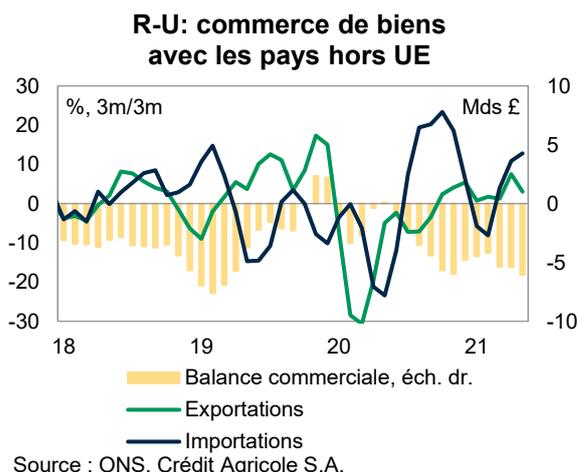
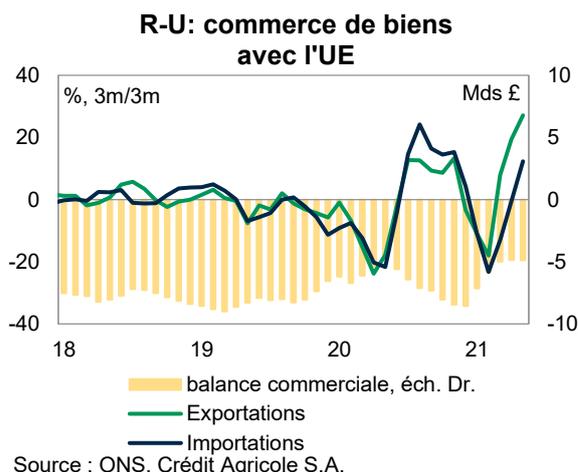
La consommation publique a connu une forte expansion également (+6,1% sur le trimestre), apportant 1,3 point supplémentaire à la croissance du PIB. C'est grâce à la réouverture des écoles qui a entraîné

une hausse de plus de 20% de la consommation de services éducatifs, ainsi qu'à la bonne tenue du secteur de la santé (+5,1%), où l'ONS note un rebond de l'activité non-Covid, mais aussi la continuation de la vaccination et des services de *Test and Trace*.

Alors que les dépenses de consommation ont surpris positivement, la déception dans le chiffre de croissance est venue (une fois de plus) du côté de l'investissement, notamment celui des entreprises privées. La formation brute de capital fixe s'est repliée sur le trimestre (-0,5%), après une contraction de 1,7% au premier trimestre. **L'incertitude liée au coronavirus, bien que s'étant améliorée, a continué de peser sur l'investissement productif qui enregistre une progression de seulement 2,4%.** Ce rebond est bien maigre au regard de l'ampleur de la baisse au trimestre précédent (-10,7%) et laisse l'investissement productif 15,3% sous son niveau pré-pandémique. En revanche, l'investissement immobilier continue d'afficher une santé sans faille, progressant encore un peu plus sur le trimestre (0,6%) et au-dessus de son niveau d'avant-crise (de +5,6%). L'investissement public a chuté fortement (-9,7%), mais cela vient après une forte hausse le trimestre précédent (+19%). L'investissement public se maintient ainsi bien au-dessus de son niveau d'avant-crise (+17%).

Les variations de stocks ont apporté 0,3 point de pourcentage à la croissance trimestrielle. La réouverture de l'économie et l'amélioration des perspectives ont incité les entreprises à reconstituer des stocks, afin de pouvoir répondre à une demande en hausse. Les industriels ont également augmenté leurs stocks de matériaux et de carburants, afin de faire face aux perturbations d'approvisionnement dans les chaînes de production. **Au total, la demande intérieure a augmenté solidement (+5,8% après une baisse de près de 4% au premier trimestre), mais se situe encore à 1,9% sous son niveau du quatrième trimestre 2019.**

Enfin, on observe une reprise dans les échanges extérieurs après l'impact négatif du *Brexit* et des restrictions gouvernementales du premier trimestre. Les exportations et les importations de biens et de services ont rebondi au deuxième trimestre, de 4% et 6,5% respectivement. Toutefois, la hausse des exportations étant moins forte que celle des importations, **les exportations nettes contribuent négativement à la croissance du PIB du deuxième trimestre (-0,7 point de pourcentage).** Le commerce de marchandises et de biens se reprend vigoureusement avec de fortes hausses des exportations et des importations, tandis que le commerce de services demeure faible. La reprise du commerce de marchandises est assez nette avec l'UE, les exportations enregistrent une augmentation de 27%, après une chute de 18% au premier trimestre. Les importations depuis l'UE augmentent de 12,3%, après une baisse de 23% au premier trimestre.



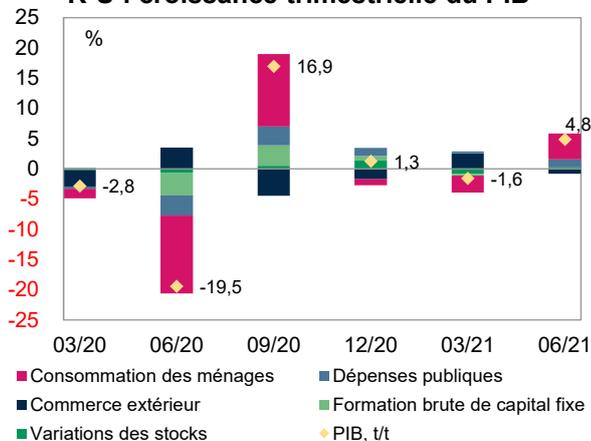
Le pic de croissance est probablement derrière nous

Les chiffres du PIB montrent donc une situation en demi-teinte. **D'un côté, l'accélération au mois de juin dans les services se veut rassurante.** Après les chiffres décevants au mois de mai (PIB en hausse de seulement 0,6% sur le mois, alors que le plan de réouverture de l'économie du gouvernement se poursuivait comme prévu), elle permet de dissiper les craintes d'un arrêt précoce de la reprise. **D'un autre côté, la croissance est très déséquilibrée et dépendante du soutien de l'État qui est voué à diminuer dans les prochains mois.** L'investissement productif reste extrêmement faible (et devrait le rester tant que l'incertitude persiste), tandis que le commerce est fortement pénalisé par une demande externe en proie de la pandémie et de contraintes logistiques persistantes liés au Covid et au *Brexit*.

La reprise de la consommation devrait se poursuivre quoiqu'à des rythmes probablement plus modérés. Ses indicateurs avancés sont au vert grâce à la stabilisation de la crise sanitaire, la réouverture de l'économie, l'épargne accumulée au cours de la pandémie et l'amélioration des conditions sur le marché du travail. La confiance du consommateur a progressé au mois de juillet (à -7 points selon l'indice Gfk) retrouvant son niveau de février 2020. Les statistiques de haute fréquence de la BoE sur les dépenses par carte de crédit et de débit ont baissé sur la première moitié de juillet probablement en lien avec la hausse des cas Covid et l'obligation d'isolement pour les cas contacts. Mais elles montrent un rebond depuis la mi-juillet, date qui coïncide avec le pic des nouveaux cas Covid, et plus encore après le « *freedom day* » (fin des restrictions le 19 juillet). Une accélération de la consommation au mois d'août ne semble toutefois pas dans les radars. Les indices PMI des nouvelles commandes baissent pour le deuxième mois consécutif, suggérant que le pic du rythme d'expansion de la demande est derrière nous. Les problèmes côté offre (des chaînes de production sous tension, des délais importants de livraison et des difficultés de recrutement dans l'industrie et les services) persistent et font peser un risque baissier sur la reprise.

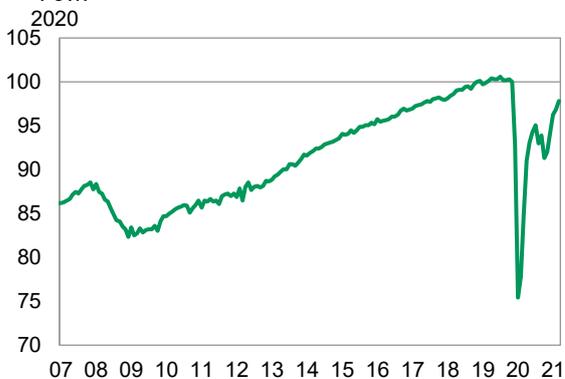
Panorama conjoncturel : données d'activité

R-U : croissance trimestrielle du PIB



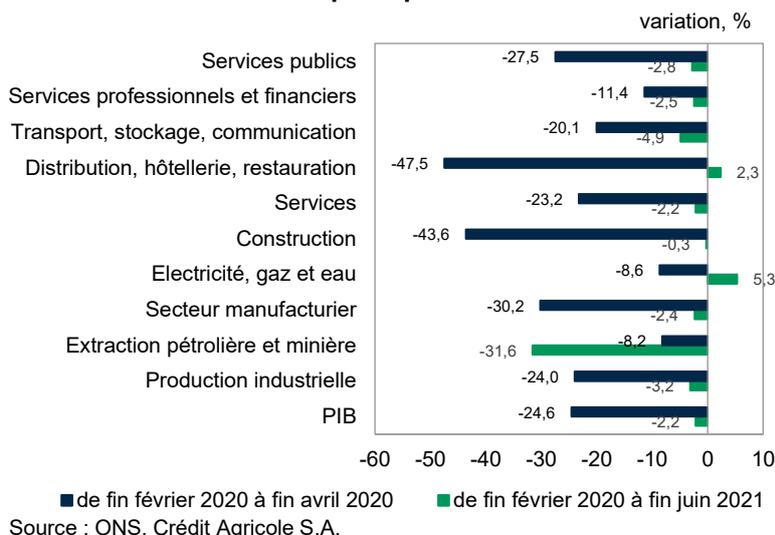
Source : ONS, Crédit Agricole S.A.

R-U : niveau du PIB, données mensuelles



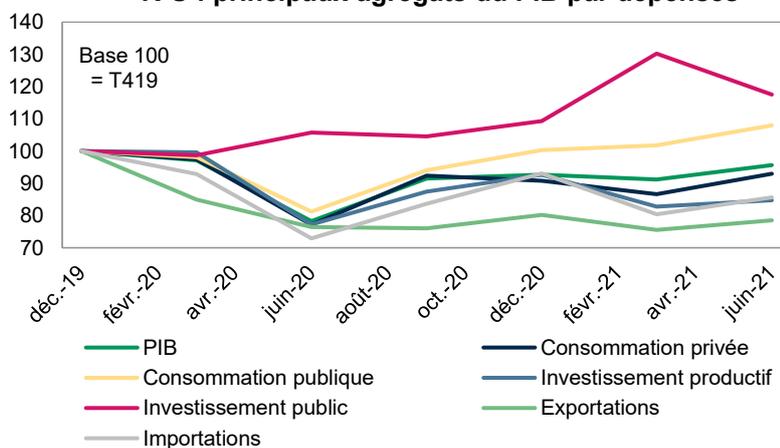
Source : ONS, Crédit Agricole S.A.

R-U : chute et reprise dans les principaux secteurs



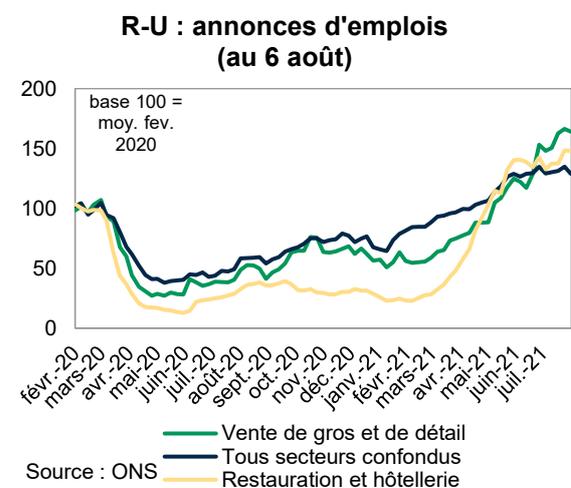
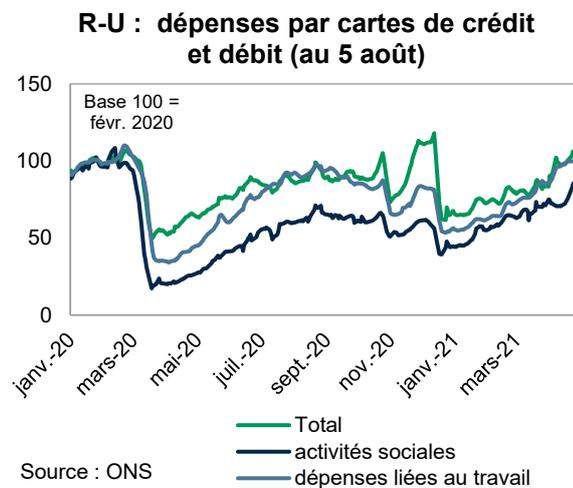
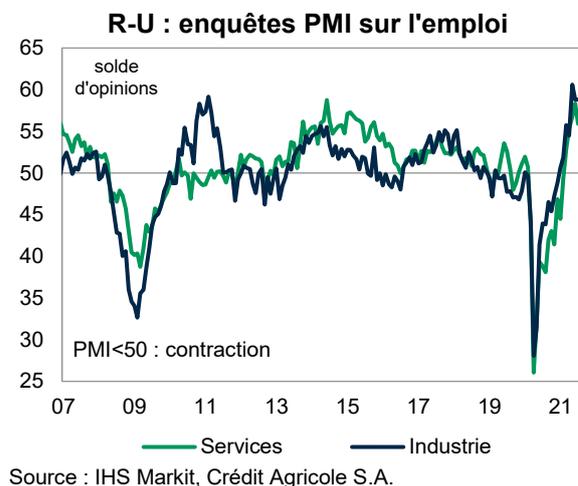
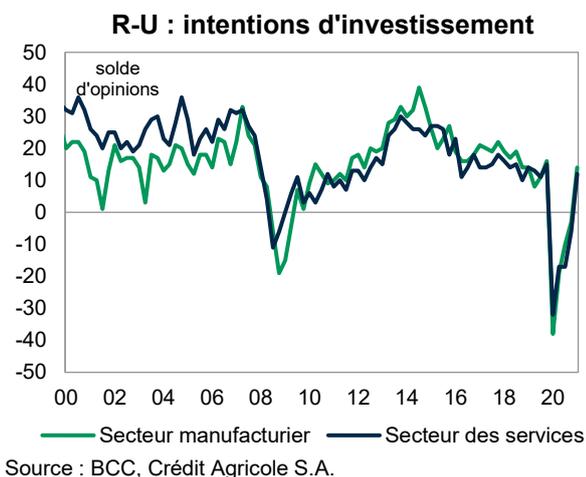
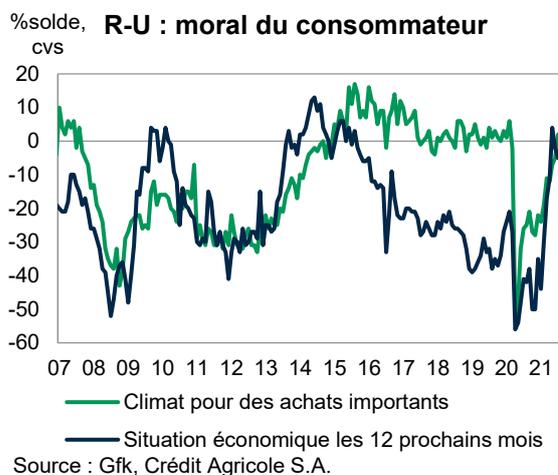
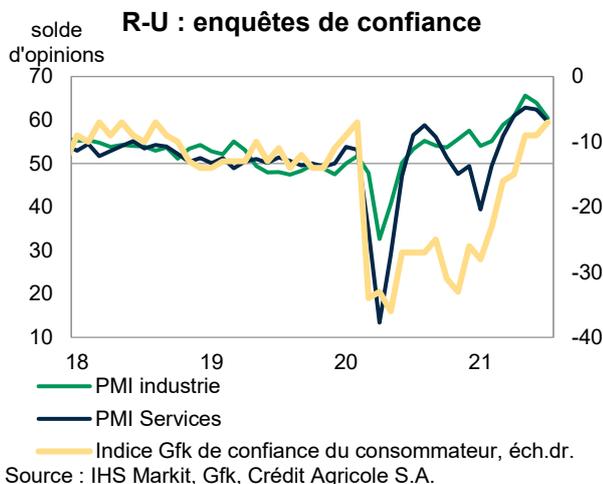
Source : ONS, Crédit Agricole S.A.

R-U : principaux agrégats du PIB par dépenses



Source : ONS, Crédit Agricole S.A.

Panorama conjoncturel : indicateurs avancés



Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
10/08/2021	Deeptech : c'est la juste heure d'écrire ces sciences profondes	Innovation, deeptech
02/08/2021	Europe – Le mécanisme d'ajustement carbone aux frontières de l'UE	UE, fiscalité
30/07/2021	France – Conjoncture, Flash PIB : accélération de la croissance au T2 2021 et forte reprise depuis la levée des restrictions sanitaires	France
21/07/2021	Royaume-Uni – Scénario 2021-2022 : retour à la réalité	Royaume-Uni
21/07/2021	Italie – Scénario 2021-2022 : l'année de la reprise	Italie
21/07/2021	Fintech Outlook S1 2021 – Les Fintech s'envolent vers une année record	Banques, innovation
20/07/2021	Mexique – Prélude à un cycle de resserrement monétaire contre début d'un processus d'ajustement	Amérique latine
19/07/2021	Tunisie – Nouvelle dégradation de rating : sans choc salutaire, un défaut sur la dette externe est assez probable	Afrique
16/07/2021	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
13/07/2021	Allemagne – Scénario 2021-2022 : un sursaut suivi d'une accélération de la croissance	Zone euro
12/07/2021	Espagne – Scénario 2021-2022 : un été incertain	Zone euro
12/07/2021	BCE – L'occasion ratée : une stratégie pour mener l'ancienne ou la nouvelle guerre ?	Zone euro
09/07/2021	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
08/07/2021	France – Scénario 2021-2022 : une reprise bien engagée	France
08/07/2021	Le Myanmar – Apocalypse Now	Asie
07/07/2021	Éthiopie – La guerre n'était donc pas finie	Afrique sub-saharienne
06/07/2021	Plans de relance nationaux - Pologne, le plan des transitions	Pologne
06/07/2021	Belarus – Panne d'essence à Minsk	PECO et Asie centrale
05/07/2021	La Chine célèbre les cent ans de la création du Parti communiste	Asie
02/07/2021	Monde – Scénario macro-économique 2021-2022 : des trajectoires tristement divergentes	Monde
02/07/2021	Monde – Scénario macro-économique 2021-2022 : prévisions économiques et financières	Monde

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.