

Perspectives

N°22/058 – 14 février 2022

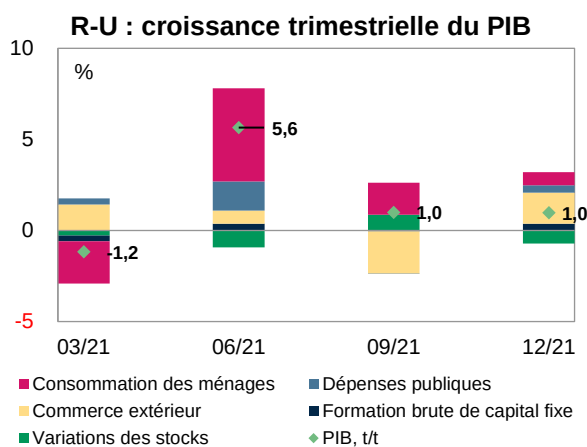
ROYAUME-UNI – Conjoncture, Flash PIB

Faible impact d'Omicron sur le PIB au T4

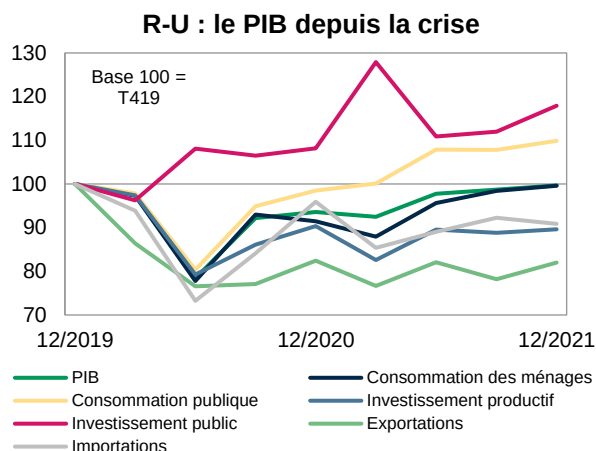
- Selon l'estimation préliminaire de l'ONS, le PIB britannique a crû de 1% en variation trimestrielle au quatrième trimestre 2021, globalement en ligne avec les anticipations (Crédit Agricole : 0,9%, consensus Bloomberg : 1,1%). La croissance s'établit au même rythme qu'au troisième trimestre dont le chiffre a été de nouveau révisé légèrement à la baisse.
- Après une baisse historique du PIB de 9,4% en 2020, l'activité enregistre un rebond de 7,5% en moyenne annuelle en 2021. Ce résultat est supérieur aux anticipations (Crédit Agricole : 7,2%) grâce à des révisions à la hausse des chiffres de croissance pour les premier et deuxième trimestres 2021.
- Le commerce extérieur a contribué le plus à la croissance du PIB sur le trimestre (de 1,7 point de pourcentage). Les exportations rebondissent de 4,9% sur le trimestre, après avoir baissé de 4,7% au troisième trimestre, tandis que les importations baissent de 1,5%, après avoir crû de 3,6% le trimestre précédent. Les exportations de biens enregistrent une hausse de plus de 11%, celles de services reculent de 1,8%. La baisse des importations reflète un recul à la fois des importations de services (-3%) et des importations de biens (-1%).
- Côté demande intérieure, tous les postes contribuent positivement à la croissance à l'exception des stocks (-0,7 point de pourcentage) et des acquisitions nettes d'objets de valeur (-1,5 point).
- La consommation des ménages croît de 1,2% sur le trimestre (après 2,9% au T3), moins qu'anticipé, et se situe 0,4% sous son niveau pré-crise. Les ménages ont dépensé plus dans le transport, le tourisme et les vêtements, mais moins dans la restauration et les hôtels, en raison de l'apparition du variant Omicron. La consommation des ménages apporte 0,7 point de pourcentage à la croissance trimestrielle, soit la plus forte contribution au sein de la demande intérieure.
- La consommation publique enregistre une hausse de 1,9% sur le trimestre (après une croissance nulle au T3), tirée par les dépenses dans le secteur de la santé qui ont vu à la fois une forte hausse des tests Covid et des vaccinations en lien avec l'administration d'une troisième dose. Elle contribue pour 0,4 point supplémentaire à la croissance sur le trimestre.
- La formation brute de capital fixe augmente solidement, +2,2% au T4 (après -0,2% au T3) et contribue aussi pour 0,4 point de pourcentage à la croissance. L'investissement productif rebondit, quoique timidement (+0,9% après -0,8% au T3), tandis que l'investissement immobilier augmente de 5,7% (après 0,1% au T3) et l'investissement public progresse sensiblement, de 5,3% (après 1% au T3).
- L'analyse de l'évolution du PIB depuis le début de la crise fait ressortir une reprise toujours tirée par la consommation et l'investissement public qui se situent respectivement 10% et 18% au-dessus de leur niveau pré-crise. En revanche, l'investissement productif demeure très en-deçà de son niveau du T4-2019 (-10,4%). Avec les exportations (qui se situent 18% sous leur niveau pré-crise), il s'agit toujours des deux plus faibles composantes de la croissance britannique. Elles sont par ailleurs les seules à avoir continué de reculer sur l'ensemble de l'année 2021 (de -1,1% et -0,7% respectivement par rapport à 2020).

- Le PIB trimestriel est de 0,4% inférieur à son niveau du T4-2019. En termes mensuels, le PIB de décembre se situe au même niveau qu'en février 2020. L'impact du variant Omicron sur l'activité semble relativement limité, le PIB s'étant replié de seulement 0,2% au mois de décembre (après une hausse de 0,7% en novembre). Les services accusent une baisse de 0,5%, en raison principalement d'une chute de 3,7% des ventes au détail et de 9,2% dans l'hôtellerie et la restauration. La production manufacturière augmente de 0,2% sur le mois et la construction de 2%.
- Au moment où on aperçoit enfin le bout du tunnel dans la crise du Covid, les défis auxquels doit faire face la croissance britannique cette année s'annoncent nombreux. Les ménages subissent une baisse de leur pouvoir d'achat en raison de la hausse de l'inflation (qui devrait dépasser 7% en avril), mais aussi de la pression fiscale (hausse des contributions sociales, gel des seuils d'imposition des revenus en avril). La banque centrale va également continuer d'augmenter ses taux à court terme et va réduire la taille de son bilan. D'un autre côté, le marché du travail est extrêmement dynamique et annonciateur de hausses des salaires.
- En conséquence, la confiance du consommateur cède du terrain, mais ne s'effondre pas. Les ménages, toujours relativement confiants, devraient globalement continuer à puiser dans leur épargne pour maintenir leur consommation et à recourir au crédit. En outre, la dissipation de l'incertitude liée au Covid plaide pour un fort potentiel de rebond dans les secteurs qui ont été le plus frappés par la crise (tourisme, culture, loisirs). Moins d'incertitude est aussi synonyme de plus d'investissement dans la sphère privée, où le potentiel de rattrapage du niveau de pré-crise demeure significatif. L'investissement productif devrait en outre être temporairement soutenu en 2022 par les incitations fiscales (la « *super deduction* »). En revanche, le ralentissement des principaux partenaires commerciaux (États-Unis, Union européenne) offre peu d'optimisme pour les exportations. Le commerce extérieur devrait demeurer un contributeur négatif à la croissance cette année.
- Les enquêtes de début d'année montrent un rebond de la confiance des entreprises, grâce à l'assouplissement des restrictions sanitaires qui entraîne des anticipations de demande en hausse. Les indices de production des enquêtes PMI du mois de janvier signalent une accélération de la production, ainsi que de l'emploi. Néanmoins, la hausse des coûts de production et les pénuries de main-d'œuvre demeurent une source d'inquiétude majeure. Les contraintes d'offre semblent s'assouplir dans l'industrie, mais sont sur le point de s'aggraver dans les services. L'inflation des coûts dans les services accélère à nouveau en janvier, se répercutant dans les prix des produits finis, dont l'inflation atteint un nouveau record historique depuis le début de la série en 1996. Selon Markit, les entreprises se plaignent de plusieurs sources d'inflation des coûts, dont notamment une hausse des salaires, des coûts de transport, des factures d'énergie et des prix des matériaux. Du côté encourageant, dans l'industrie, l'enquête PMI suggère que le pic des perturbations dans les chaînes de production est derrière nous. Cela a contribué à une légère modération de l'inflation des prix des intrants dans l'industrie qui atteint un plus bas depuis neuf mois. La demande domestique fléchit, mais cela est partiellement compensée par un rebond des commandes à l'exportation. Par conséquent, l'*output* industriel accélère à son plus fort rythme depuis juillet 2021.

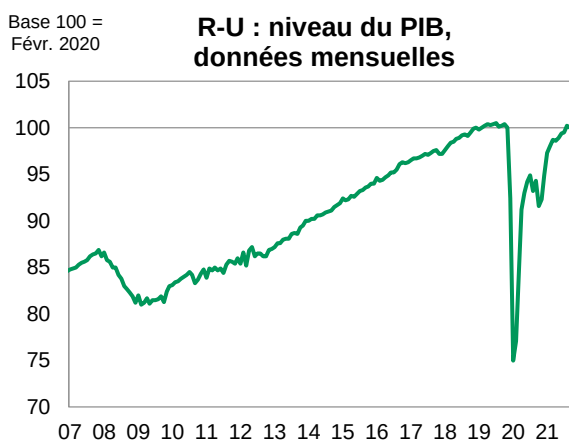
Royaume-Uni : panorama conjoncturel mensuel



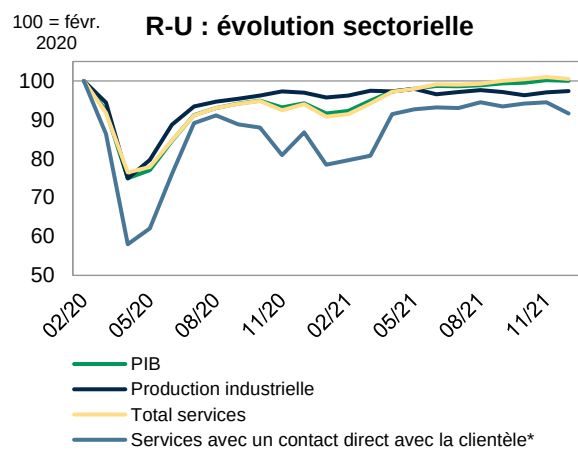
Sources : ONS, Crédit Agricole S.A.



Sources : ONS, Crédit Agricole S.A.

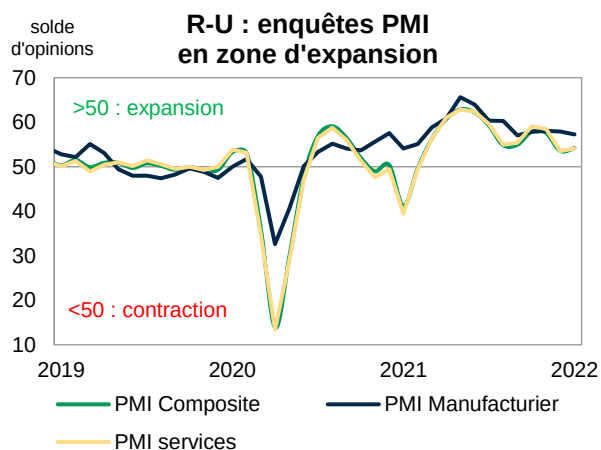


Source : ONS, Crédit Agricole S.A.

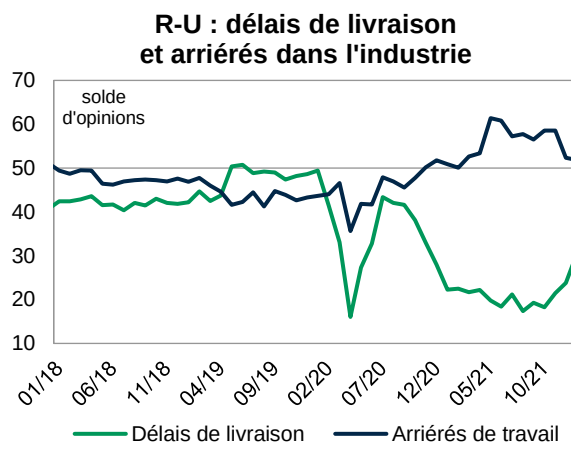


Source : ONS, Crédit Agricole S.A.

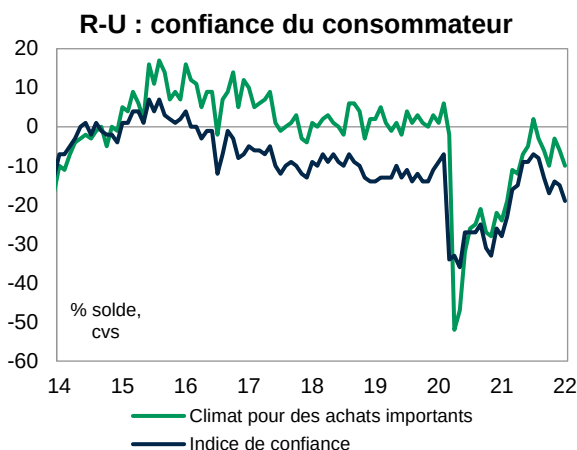
* Services comprenant les commerces de détail, la restauration, le tourisme, la culture et les loisirs (données officielles de l'ONS)



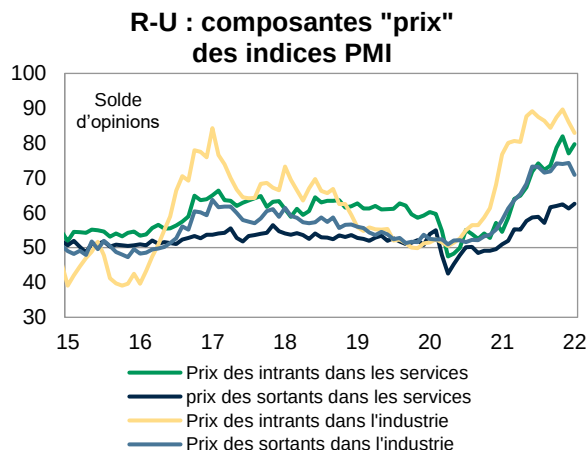
Source : IHS Markit, Crédit Agricole S.A.



Source : IHS Markit, Crédit Agricole S.A.



Source : GfK, Crédit Agricole S.A.



Source : IHS Markit, Crédit Agricole S.A.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
11/02/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
11/02/2022	<u>L'insolente santé de l'économie coréenne</u>	Asie
09/02/2022	<u>France – Comprendre l'accélération récente et les écarts d'inflation suivant les habitudes de consommation</u>	France
09/02/2022	<u>Mexique – Élève sérieux et appliqué</u>	Amérique latine
08/02/2022	<u>Ukraine – L'hiver de la grande incertitude</u>	PECO
07/02/2022	<u>Parole de banques centrales – La BoE à la conquête du temps perdu</u>	Royaume-Uni
04/02/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
04/02/2022	<u>Parole de banques centrales - BCE : entre la lettre et l'esprit, les marchés achètent l'esprit</u>	Zone euro
03/02/2022	<u>L'indispensable recyclage des métaux</u>	Mines & métaux
03/02/2022	<u>Inde – Acheter du temps pour soutenir la reprise</u>	Inde
02/02/2022	<u>Zone euro – Conjoncture, flash : une première estimation du PIB à 0,3% au T4 2021</u>	Zone euro
02/02/2022	<u>Mexique – Le risque de résistance de l'inflation</u>	Amérique latine
01/02/2022	<u>Turquie – La crise, derrière l'apesanteur</u>	Turquie

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, Alexis Mayer

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.