

Perspectives

N°22/310 – 17 octobre 2022

ROYAUME-UNI – Le début de la récession ?

Le PIB fléchit en août, l'industrie en berne

Le PIB britannique a baissé de 0,3% au mois d'août en variation mensuelle après une hausse de 0,1% en juillet et une croissance moyenne quasi nulle au cours des huit derniers mois. Cette baisse est surtout le fait du secteur manufacturier qui a chuté de 1,6% ainsi que des services impliquant un contact physique avec la clientèle, qui se sont contractés de 1,8%. La poursuite du recul des activités de tests et de vaccination pour le Covid a également pesé sur la croissance. Ces activités ont reculé de 28% sur le mois, soustrayant 0,1 point de pourcentage à la croissance. Au total, l'industrie a baissé de 1,8% sur le mois et les services de 0,1%, tandis que la construction affiche une hausse de 0,4%.

L'industrie enregistre son troisième mois consécutif de baisse. Après le secteur manufacturier, les activités d'extraction minière et pétrolière ont été le second plus grand contributeur à la baisse de la production industrielle. C'est surtout dû à une baisse de la production de pétrole et de gaz (-10,6% sur le mois) en raison de fermetures plus importantes que prévu pour maintenance. Au sein des services, la baisse des activités sociales et de santé humaine (-1,3%) et celle enregistrée dans les loisirs et la culture (-5%) ont été compensées par un rebond dans les services scientifiques et professionnels (+1,2%).

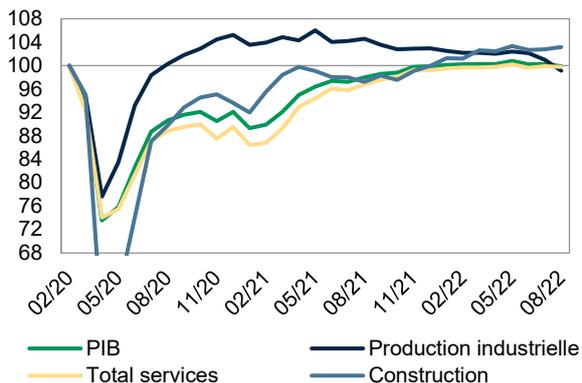
Par ailleurs, les chiffres du solde des échanges extérieurs du mois d'août ont montré une baisse du déficit commercial (biens et services) à -21,9 milliards £ (sur les trois derniers mois à fin août) contre -27,6 milliards £ en mai. En volume, les exportations ont crû de 3,7% sur les trois mois à fin août, contre une baisse de 2,9% pour les importations, suggérant une contribution positive des exportations nettes à la croissance au T3-2022.

Ces malades qui tendent le marché du travail

Sur le marché du travail, on observe les premiers signes de l'impact de la faiblesse de l'activité. Le rapport sur l'emploi publié cette semaine montre que le nombre de postes vacants a baissé de 46 000 au T3 par rapport au T2, tout en restant à des niveaux élevés. L'emploi a aussi baissé, de 0,3% (-109 000) sur les trois mois à fin août par rapport aux trois mois à fin mai. En revanche, ces pertes d'emplois ne se sont pas traduites par une hausse du taux de chômage : celui-ci a continué de baisser atteignant un nouveau plus bas depuis 1974 à 3,5%. Une partie des employés ont tout simplement quitté le marché du travail : on constate effectivement une hausse significative du nombre d'inactifs (+0,6%, soit +252 000 sur les trois derniers mois).

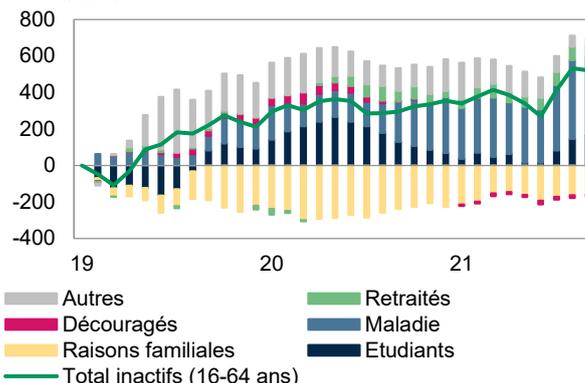
Le taux d'inactivité atteint 21,7% de la population âgée de 16 à 64 ans, un plus haut depuis 2016. Cela s'explique surtout par une hausse des inactifs pour raison de maladie de longue durée dont le nombre a atteint son plus haut niveau historique à 2,5 millions. Cela contribue à la persistance du manque de main-d'œuvre et aux difficultés de recrutement. Les employeurs sont visiblement prêts à concéder des hausses de rémunération pour garder leurs employés : la croissance de la rémunération - bonus inclus - augmente de 6% sur les trois mois à fin août, celle des salaires atteint 5,4%.

100 = févr. 2020 **R-U : PIB et ses principaux secteurs**



Sources : ONS, Crédit Agricole S.A.

var. depuis T4/2019 **R-U : inactivité**



Sources : ONS, Crédit Agricole S.A.

✓ Notre opinion – L’ampleur de la baisse du PIB au mois d’août suggère que les risques autour de notre prévision de croissance du T3-2022 (-0,2% en variation trimestrielle) sont orientés à la baisse. Le PIB du mois d’août laisse un effet d’acquis de -0,4% pour le trimestre. Il faudrait un rebond de l’activité d’au moins 0,5% en septembre pour que notre révision se réalise, ce qui paraît optimiste. Le décès de la reine en septembre a provoqué un grand nombre d’annulations d’événements et de fermetures d’entreprises ainsi qu’un jour férié supplémentaire. Si certains secteurs, notamment l’hôtellerie, pourraient avoir profité de l’afflux de personnes venues rendre hommage à la reine, il est peu probable que cela compense la perte d’activité des autres secteurs. L’effet net sur le PIB devrait avoir été négatif. L’économie devrait entrer en récession au T3-2022 sur fond de crise du pouvoir d’achat, de hausse des prix de l’énergie et de resserrement des conditions monétaires et financières.

Concernant les implications pour la BoE, le resserrement monétaire ne devrait pas être compromis par la récession à venir puisque l’inflation restera très élevée. Le marché du travail est toujours très tendu et les salaires sont très dynamiques. Une récession modérée de l’économie devrait non seulement être tolérée par la BoE, mais elle est même souhaitable car elle permettrait de refroidir le marché du travail et de diminuer les pressions inflationnistes domestiques qui menacent de devenir persistantes. Après l’annonce par le nouveau chancelier d’un plan de relance massif composé de baisses d’impôts à hauteur de 43 milliards £ sur les cinq années à venir et d’un plafonnement des prix de l’énergie dont le coût est estimé à 60 milliards sur les six mois prochains, une réaction « musclée » de la part de la BoE pour ramener l’inflation à sa cible est largement anticipée pour la réunion de politique monétaire du 3 novembre prochain. Nous anticipons un relèvement du taux directeur de 75 points de base, mais il pourrait être plus significatif.

Article publié le 14 octobre 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L’actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
13/10/2022	France – Scénario 2022-2023 : l'économie à l'épreuve de l'inflation	France
12/10/2022	Maroc – Les difficultés conjoncturelles s'accroissent, mais possible redressement en 2023	Afrique et Moyen-Orient
12/10/2022	L'OBSERVATOIRE financier des entreprises agroalimentaires	Agri-agro
11/10/2022	Allemagne – La production des branches à haute intensité énergétique davantage touchée !	Zone euro
10/10/2022	Brésil – Le premier tour des élections présidentielles (ou Noël avant l'heure)	Amérique latine
10/10/2022	Zone euro – Baisse du taux d'épargne et légère dégradation des marges au T2 2022	Zone euro
10/10/2022	Pays émergents – Dernières tendances	Pays émergents
07/10/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
05/10/2022	France – Projet de loi de finances 2023 : un déficit public stabilisé sur fond de crises	France
05/10/2022	Monde – Scénario macro-économique 2022-2023 : l'horizon ? Sombre mais surtout incertain	Monde
05/10/2022	Indonésie – La force tranquille ?	Asie
04/10/2022	Fintech Outlook T3 2022 – Fin de partie ?	Fintech
04/10/2022	Allemagne – Regard sur la conjoncture de la semaine écoulée	Zone euro
04/10/2022	Royaume-Uni – La BoE intervient en urgence dans une tempête de méfiance sur les marchés des gilts	Royaume-Uni
04/10/2022	Allemagne – Regard sur la conjoncture de la semaine écoulée	Zone euro
03/10/2022	Italie – Au lendemain des élections italiennes, la deuxième mi-temps commence	Italie
03/10/2022	Zone euro – Regard sur la conjoncture de la semaine écoulée	Zone euro
30/09/2022	Monde – L'actualité de la semaine	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** : Alexis Mayer

Secrétariat de rédaction : Christine Chabenet

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.