

Perspectives

N°22/348 – 16 novembre 2022

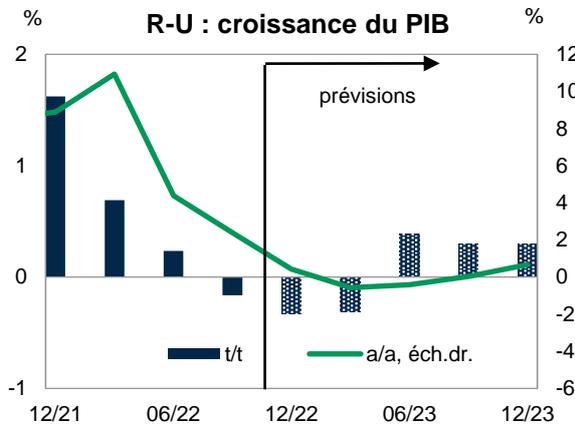
ROYAUME-UNI – Conjoncture

Baisse du PIB de 0,2% au troisième trimestre

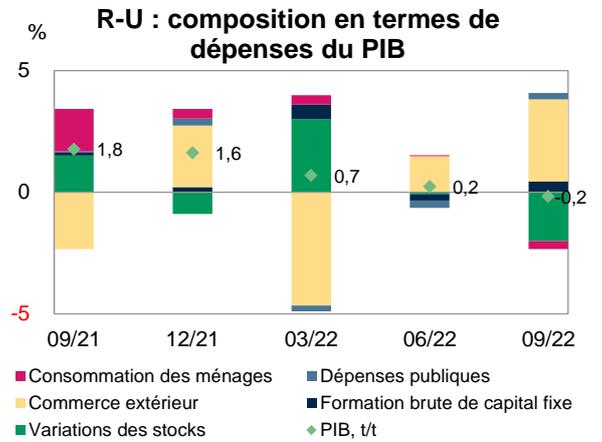
- **Le PIB a enregistré une contraction de 0,2% au troisième trimestre** par rapport au deuxième, selon l'estimation préliminaire de l'ONS publiée le 11 novembre dernier. Le résultat est en ligne avec notre prévision, mais supérieur à l'anticipation du consensus (Bloomberg : -0,5%), ainsi qu'à la prévision de la Banque centrale d'Angleterre (-0,5%). Cette contraction vient après une hausse du PIB de 0,2% le trimestre précédent. La crise du pouvoir d'achat et le décès de la reine en septembre ont pesé sur l'activité, en particulier dans les services.
- **Les trois principaux secteurs ont ralenti au cours du trimestre.** Les services ont enregistré une croissance nulle (après une hausse de 0,3% au deuxième trimestre), tirée à la baisse par les activités en contact direct avec la clientèle (-0,8% sur le trimestre). L'industrie s'est repliée de 1,5% (après -0,1% le trimestre précédent). Le secteur de la construction a augmenté de 0,6% sur le trimestre, après une hausse de 1% le trimestre précédent.
- **Le secteur industriel a enregistré un cinquième trimestre consécutif de baisse.** Au troisième trimestre, la chute dans l'industrie s'explique par le secteur manufacturier qui se replie de 2,3% en raison d'une baisse généralisée de la production dans les treize principaux sous-secteurs. Les plus fortes contributions négatives sont celles de la production de métaux de base et de produits métalliques, ainsi que de produits chimiques. L'ONS note que des pénuries de matériaux ont continué d'impacter l'activité des industriels, mais que certaines entreprises connaissent une modération de ces difficultés. Dans le secteur de la construction, en plus des problèmes d'offre, des conditions météorologiques difficiles, notamment les températures records au début du trimestre, semblent avoir mis en difficulté l'activité de certains promoteurs.
- **Le décès de la reine Elizabeth II a pesé sur l'activité au mois de septembre.** Le PIB a chuté de 0,6% sur le mois, certaines entreprises ayant fermé le jour férié du deuil national. L'impact a été observé surtout dans les services où la production a chuté de 0,9% sur le mois, après avoir progressé en juillet et en août (+0,5% et +0,1% respectivement). C'est dans les secteurs du commerce du détail et de la grande distribution (-1,7% sur le mois, +0,1% sur le trimestre) que l'activité a le plus baissé. Les ventes au détail ont enregistré une chute de 1,9% sur le trimestre, affectées à la fois par le jour férié supplémentaire en septembre, mais aussi par la crise du pouvoir d'achat des ménages.
- **En termes de dépenses, la baisse du PIB au troisième trimestre a été tirée par la consommation des ménages.** Celle-ci baisse de 0,5%, contribuant pour -0,3 point de pourcentage à la croissance. Il y a eu également un fort mouvement de déstockage de la part des entreprises sur le trimestre : les variations de stocks ont soustrait 2 points de pourcentage au taux de croissance. En outre, l'investissement productif est resté faible, se repliant de 0,5% et apportant une contribution nulle à la croissance trimestrielle. *A contrario*, les exportations de biens et services ont surpris positivement avec une accélération de 8% sur le trimestre (après +3,6% le trimestre précédent), alors que les importations ont baissé (-3,2%, après -1,5% au deuxième trimestre). Le commerce extérieur net a par conséquent contribué positivement au taux de croissance trimestriel, avec une contribution de 3,4 points de pourcentage. De même, du côté des contributions positives, la consommation publique a progressé plus que prévu (+1,3%), apportant 0,3 point supplémentaire au taux de croissance.

- **En variation sur un an, le PIB a progressé de 2,4% par rapport au troisième trimestre 2021, après +4,4% le trimestre précédent.** Le PIB se situe 0,4% sous son niveau pré-Covid (T4-2019) et 0,2% sous son niveau de février 2020. L'investissement productif et les exportations restent les maillons les plus faibles de la reprise post-Covid, en se maintenant 8,4% et 4,5% respectivement sous leur niveau du T4-2019. La consommation privée est également très en-dessous de son niveau pré-crise (-3,2%), sous le poids de la crise du pouvoir d'achat.
- **Notre scénario table sur une récession de l'économie britannique sur trois trimestres à partir du troisième trimestre 2022.** Le passage des enquêtes PMI auprès des directeurs d'achats sous le seuil de contraction de l'activité et la dégringolade de la confiance des consommateurs confirment nos anticipations. L'aggravation de la crise du pouvoir d'achat en est la principale raison. La crise énergétique, les contraintes d'offre, les pressions sur les prix alimentaires et les tensions sur le marché du travail ont poussé le taux d'inflation des prix à la consommation à un nouveau plus haut de 11,1% en octobre. L'inflation devrait rester élevée à court terme, à plus de 10%, pesant sur les revenus réels des ménages et leur consommation. Le *policy mix* sera restrictif. La BoE n'aura d'autre choix que de poursuivre le resserrement de sa politique monétaire, avec une probable hausse en décembre prochain de 50 points de base du taux directeur, le portant à 3,50%, et *via* la réduction de son stock d'achats d'actifs. Les conditions de crédit devraient donc continuer de se resserrer. En outre, le gouvernement britannique s'apprête à annoncer un plan de soutenabilité de la dette à moyen terme ce jeudi 17 novembre qui devrait comporter des baisses de dépenses budgétaires et des hausses d'impôts pour un total de près de 55 milliards de livres (2,2% du PIB). Un arrêt du resserrement monétaire plus précoce que prévu comme le suggère la tonalité *dovish* de la BoE (probablement en février 2023) laisse espérer un retour à des rythmes de croissance positifs à partir du printemps prochain.
- **Notre prévision d'un taux de croissance à 4,4% cette année et à -0,2% l'année prochaine est assortie de risques baissiers.** Certes, le plafonnement des prix de l'énergie à partir d'octobre pour six mois devrait soutenir le pouvoir d'achat au cours de l'hiver, laissant espérer une contraction relativement contenue de la consommation privée. En revanche, l'environnement international reste très incertain et les principaux partenaires de l'économie britannique (zone euro, États-Unis) s'orientent vers une récession, ce qui devrait peser sur la demande externe. Le resserrement budgétaire qui sera annoncé cette semaine nous amènera sans doute à revoir à la baisse notre prévision de croissance pour 2023.

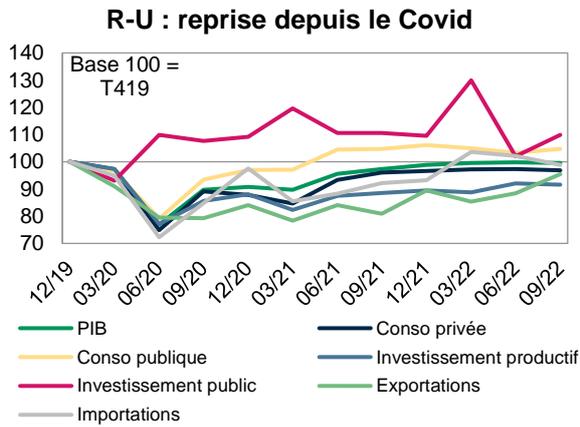
Royaume-Uni : panorama conjoncturel trimestriel



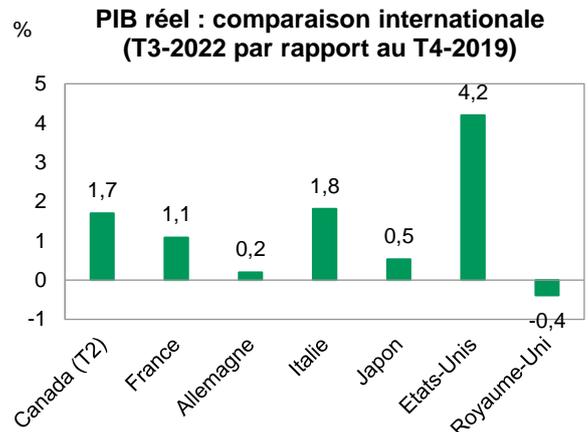
Source : ONS, Crédit Agricole S.A.



Sources : ONS, Crédit Agricole S.A.

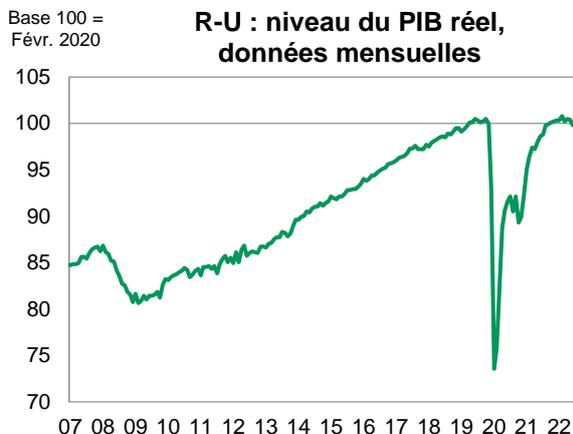


Source : ONS, Crédit Agricole S.A.

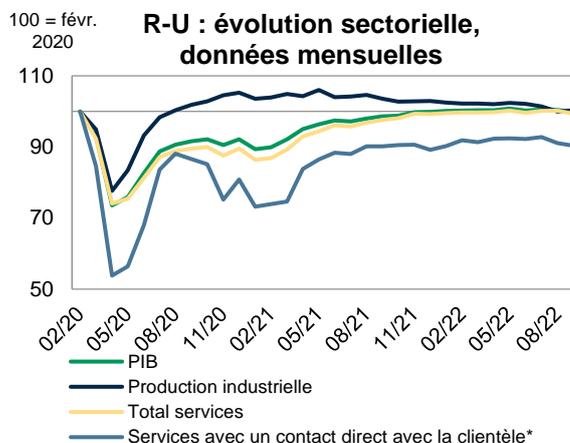


Source : Compta. nationales, Crédit Agricole S.A.

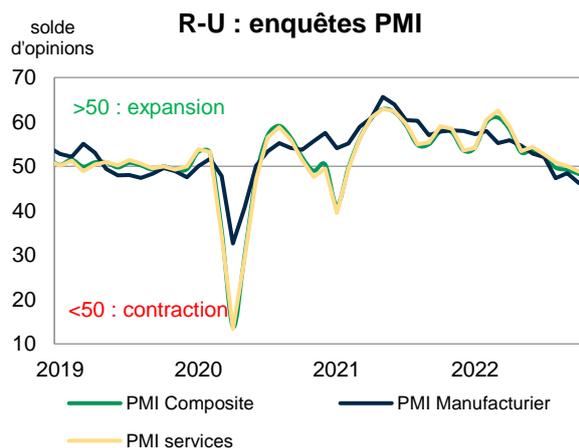
Royaume-Uni : panorama conjoncturel mensuel



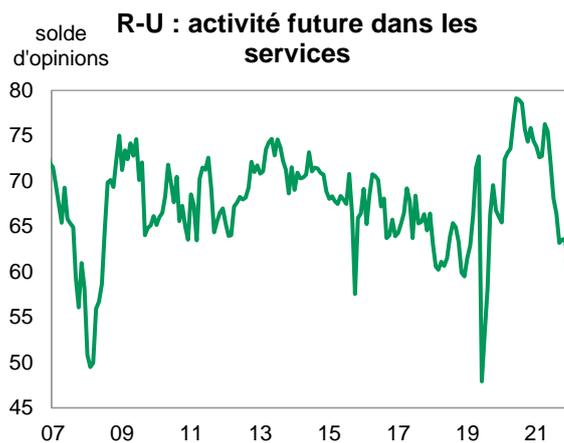
Source : ONS, Crédit Agricole S.A.



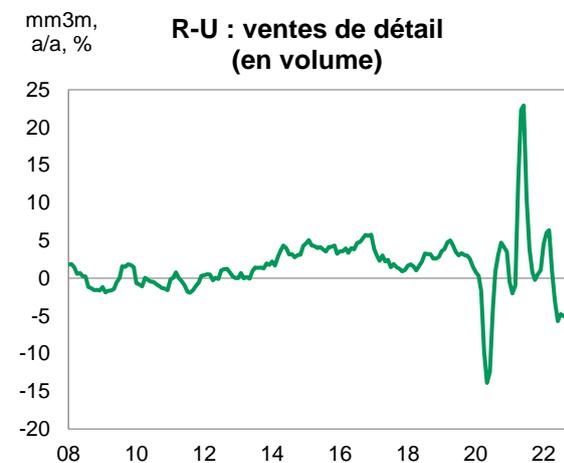
Source : ONS, Crédit Agricole S.A.



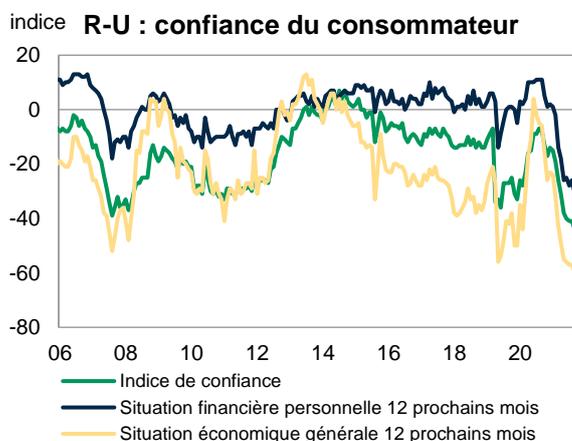
Source : IHS Markit, Crédit Agricole S.A.



Source : IHS Markit, Crédit Agricole S.A.



Source : ONS, Crédit Agricole SA



Source: GFK, Crédit Agricole S.A.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

| Date | Titre | Thème |
|------------|--|-------------------------|
| 16/11/2022 | <u>Géo-économie – En Amérique latine, une présence chinoise devenue globale</u> | Amérique latine, Asie |
| 16/11/2022 | <u>Amérique latine – Au-delà des aventures singulières</u> | Amérique latine |
| 16/11/2022 | <u>Israël – L'instabilité politique est permanente, mais elle a peu d'impact sur l'économie</u> | Afrique et Moyen-Orient |
| 14/11/2022 | <u>Avenir de l'Europe – Réforme du Pacte de stabilité et de croissance : la Commission capitalise sur l'expérience du NGEU et veut manier plus efficacement le bâton et la carotte</u> | UE |
| 14/11/2022 | <u>Hong Kong – Les temps difficiles</u> | Asie |
| 10/11/2022 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u> | Monde |
| 07/11/2022 | <u>Royaume-Uni – Politique monétaire – Resserrement des taux : l'essentiel est probablement passé</u> | Royaume-Uni |
| 03/11/2022 | <u>Italie – Scénario 2022-2023 : éviter la tempête parfaite</u> | Italie |
| 03/11/2022 | <u>Ce que les Américains nous disent de leur stratégie</u> | Monde |
| 03/11/2022 | <u>Égypte – Accord a minima avec le FMI et nouvelle dévaluation de la livre</u> | Afrique et Moyen-Orient |
| 02/11/2022 | <u>Espagne – Scénario 2022-2023 : modération de la croissance en vue</u> | Espagne |
| 02/11/2022 | <u>Chine – La publication des chiffres de croissance n'éteint pas les inquiétudes du marché</u> | Chine |
| 31/10/2022 | <u>Parole de banques centrales – BCE : la banque centrale ne relâche pas son « contrôle robuste » sur l'inflation</u> | Zone euro |
| 31/10/2022 | <u>États-Unis – L'économie américaine a renoué avec la croissance au troisième trimestre</u> | États-Unis |
| 28/10/2022 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u> | Monde |
| 28/10/2022 | <u>Zone euro – Scénario 2022-2023 : un choc de compétitivité immédiat, durable et doublement asymétrique</u> | Zone euro |
| 28/10/2022 | <u>France – Conjoncture – Flash PIB : la croissance ralentit au troisième trimestre</u> | France |
| 27/10/2022 | <u>Mexique – Ce qu'aimerait le président, ce qu'il peut (et ce que les États-Unis ne toléreront pas)</u> | Amérique latine |
| 25/10/2022 | <u>Espagne – Le budget 2023 face à l'inflation</u> | Espagne |
| 24/10/2022 | <u>Royaume-Uni – Retour en arrière sur le plan de croissance du 23 septembre</u> | Royaume-Uni |
| 21/10/2022 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u> | 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.