

Perspectives

N°24/228 – 11 septembre 2024

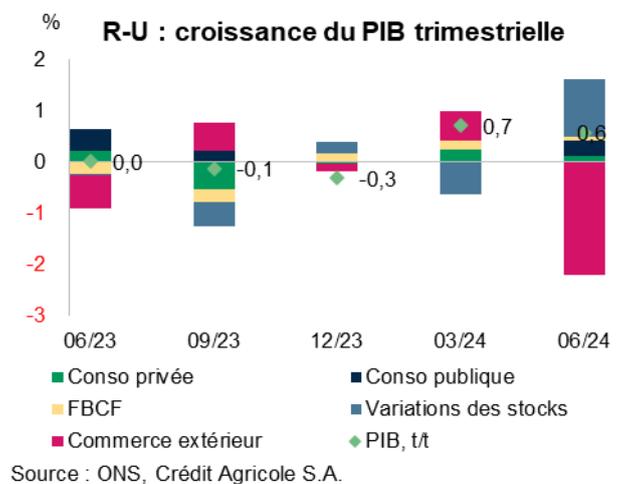
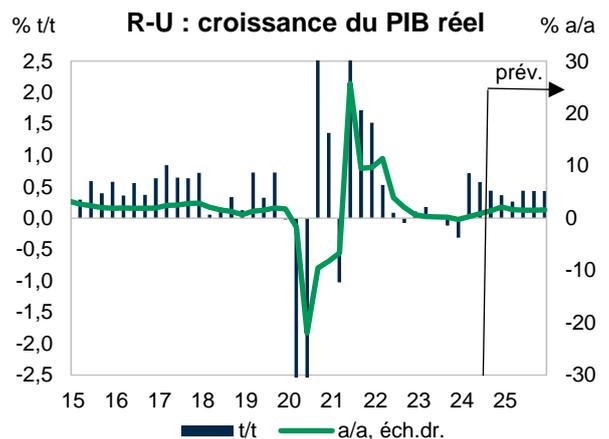
ROYAUME-UNI – La croissance a été tout sauf modeste au premier semestre, mais qu'en est-il vraiment ?

La récession du second semestre 2023, légère et courte, appartient au passé : l'économie a largement récupéré ses pertes. La croissance britannique du deuxième trimestre a en effet continué de défier les pronostics : à +0,6% en variation trimestrielle, après +0,7% au premier trimestre, elle dépasse le rythme de croissance de long terme (0,5% par trimestre en moyenne depuis 1985).

Ne nous fions toutefois pas aux apparences. L'approche par *output* de la décomposition du PIB au deuxième trimestre montre que seuls quelques secteurs de services spécifiques aux entreprises ont été les moteurs de l'activité : services professionnels, scientifiques et techniques, dont notamment une hausse de 11% de la recherche et développement, tandis que les services à destination du consommateur final ont baissé (-0,1%). Ainsi, si les services ont crû de 0,8% sur le trimestre, l'activité dans l'industrie et la construction a en revanche baissé de 0,1%. Cela suggère une image à la fois plus hétérogène et beaucoup plus précaire de la croissance que ne l'affiche le chiffre de PIB total.

La décomposition en termes de dépenses conforte ce constat et renforce les doutes sur la pérennité d'une reprise vigoureuse. La consommation des ménages décélère à +0,2% sur le trimestre après +0,4% au premier trimestre. Une hausse supplémentaire du taux d'épargne devrait donc être intervenue au cours du trimestre. Certes, cela pourrait en partie être dû à un excès de précaution lié à l'incertitude entourant les résultats des élections générales du 4 juillet dernier, et une accélération, toutefois modérée, des dépenses privées pourrait intervenir au troisième trimestre.

La formation brute de capital fixe a également été plus faible qu'anticipé, augmentant de 0,4% sur le trimestre après +0,9% au premier trimestre avec un investissement des entreprises en baisse (de -0,1%), un investissement immobilier également en repli (de -0,8%), compensés par un investissement public en forte croissance (+2,6%). Les niveaux élevés des taux d'intérêt sont un frein à l'investissement privé mais les perspectives d'assouplissement monétaire, que la BoE a entamé au mois d'août avec une première baisse de taux de 25 points de base, devraient permettre une embellie dans les mois à venir.



Quant au commerce extérieur, les volumes échangés se sont révélés dynamiques. Le fort rebond des importations (+7,7% sur le trimestre, après cinq trimestres de baisse) s'explique par des mouvements de l'or non-monnaire et des importations en biens de capital et de carburants, mais également par une accumulation de stocks. Néanmoins, les exportations (+0,8% en variation trimestrielle) n'ayant pas suivi le rythme soutenu des importations, le commerce extérieur contribue négativement à la croissance (-2,2 points de pourcentage).

Quelles implications pour les perspectives à court terme ? Le PIB a été inchangé au mois de juin (après une hausse de 0,4% en mai), laissant un effet d'acquis de seulement +0,1 point de pourcentage pour le taux de croissance du troisième trimestre. Deux facteurs expliquent cette faiblesse : premièrement, les ventes au détail ont chuté sur le mois, et deuxièmement, quatre jours de grèves des médecins junior ont pesé sur l'activité dans le secteur de la santé. La dissipation de ces deux facteurs devrait conduire à un contrecoup en juillet avec un rebond décent, comme le suggèrent les enquêtes de confiance auprès des entreprises de juillet et août (PMI composite en hausse à 54,3 ; un plus haut depuis avril 2023).

✓ Notre opinion – *Nous maintenons notre scénario d'une croissance de l'ordre de 0,4% en variation trimestrielle aux troisième et quatrième trimestres. La robustesse de la croissance sur la première moitié de l'année réhausse la prévision de croissance annuelle à 1,2% (contre 0,9% précédemment) et celle de 2025 à 1,6% (contre 1,4% précédemment). En revanche, notre prévision de croissance de 2025 est assortie de risques baissiers. Madame Rachel Reeves, la chancelière de l'Échiquier, a présenté, le 29 juillet dernier, l'audit du gouvernement des plans de dépenses budgétaires. Celui-ci a fait état d'un « trou noir » de 22 milliards de livres (0,8% du PIB) dans les comptes publics pour l'année fiscale en cours. Le gouvernement a annoncé quelques mesures de coupes budgétaires de faible ampleur ainsi qu'un examen pluriannuel des dépenses. Celui-ci pourrait montrer la nécessité de plus de hausses des impôts et des taxes que ce qui a été annoncé au cours de la campagne électorale du Labour et la nécessité de davantage de coupes budgétaires dans les années à venir. La politique budgétaire restrictive risque d'avoir une impulsion négative sur la croissance plus large qu'actuellement anticipé.*

Article publié le 6 septembre 2024 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
10/09/2024	Italie – Une rentrée mitigée	Italie
10/09/2024	France – Un nouveau Premier ministre, des défis majeurs en termes de finances publiques	France
10/09/2024	Zone euro – La croissance au T2 déçoit par son rythme et par sa composition	Zone euro
06/09/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
06/09/2024	La grande crise de légitimité	Géopolitique
30/08/2024	France – Conjoncture et perspectives économiques à la veille de la rentrée scolaire	France
14/08/2024	BTP France – Situation et perspectives : la dégradation se poursuit, notamment dans la construction de logements neufs	BTP
31/07/2024	Mines & métaux – L'exploitation minière des fonds marins ou la tentation des abysses	Mines & métaux
30/07/2024	France – Conjoncture – Flash PIB : croissance de 0,3% au T2, portant l'acquis pour l'année 2024 à 1%	France
29/07/2024	France – Scénario 2024-2025 : entre fougue des Jeux et incertitude politique, garder la tête froide	France
26/07/2024	Italie – Scénario 2024-2025 : tenir le cap	Italie
23/07/2023	Égypte – Rétrospective d'une crise de change : comment construire la confiance ?	Afrique et Moyen-Orient
19/07/2024	France – L'économie française est-elle en perte de vitesse depuis l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale ?	France
19/07/2024	Royaume-Uni – Scénario 2024-2025 : sous de meilleurs auspices ?	Royaume-Uni
18/07/2024	Espagne – Scénario 2024-2025 : une croissance toujours dynamique	Zone euro
18/07/2024	Droits compensatoires sur les véhicules électriques chinois : un revers pour la Chine, un test d'unité pour l'Europe	Europe/Asie
15/07/2024	Espagne – Le gouvernement déterminé à réduire le temps de travail	Zone euro
12/07/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
12/07/2024	Allemagne – Le mois de mai efface les gains de production industrielle du premier trimestre	Zone euro
11/07/2024	La nouvelle grammaire de l'économie du risque	Géo-économie
10/07/2024	Portugal – Vers une croissance soutenue en 2024	Zone euro
09/07/2024	France : la baisse de la production industrielle en mai est-elle alarmante ?	France
09/07/2024	Royaume-Uni – Élections britanniques : plus qu'une victoire du Labour, un effondrement des conservateurs	Royaume-Uni
08/07/2024	Visegrad – 2024, année de sortie de crise(s) pour les budgets ?	PECO
05/07/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
05/07/2024	Singapour – Vers un retour pérenne de la croissance économique ?	Asie
03/07/2024	Avenir de l'Europe / Autonomie stratégique II : sécurité économique et souveraineté financière	Europe

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 : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

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.