

The background of the entire page is a photograph of the Tower Bridge in London. A large, semi-transparent French flag (blue, white, and red vertical stripes) is overlaid on the image, running diagonally from the top left to the bottom right. The bridge's stone towers and suspension cables are visible, along with a small boat on the river below.

ROYAUME-UNI SCÉNARIO 2026-2027

Trimestriel – Avril 2026



Un nouveau choc « stagflationniste »

L'économie britannique, encore convalescente de la crise énergétique de 2022, doit affronter un nouveau choc d'offre externe lié à la guerre au Moyen-Orient. La conjoncture en amont de ce conflit restait fragile : la croissance du PIB n'a été encore que très modeste au second semestre 2025 ; le taux de chômage a augmenté ; une nouvelle poussée inflationniste a érodé le pouvoir d'achat des ménages sur fond de modération de la croissance des salaires. La hausse des cours du gaz et du pétrole sur les marchés mondiaux devrait provoquer une hausse des prix à la consommation dès le mois de mars, avec des effets plus significatifs encore à partir du troisième trimestre. Nous anticipons désormais une inflation proche de 3,5% au second semestre, contre des prévisions inférieures à la cible de 2% trois mois auparavant. L'inflation plus élevée pèsera sur le revenu disponible réel et la consommation des ménages. Les perspectives d'investissement se sont également dégradées. La confiance des entreprises se détériorera, pénalisée par l'incertitude sur les perspectives de demande ; les coûts de production vont augmenter et les marges, déjà sous pression, vont s'éroder davantage. Dans ce contexte, la matérialisation du risque d'une boucle prix-salaires nous paraît moins probable que lors des chocs précédents. Nous anticipons seulement une hausse de taux de la part de la *Bank of England* (BoE) cette année au deuxième trimestre, contre plus de deux hausses anticipées par les marchés, et une reprise de l'assouplissement monétaire au deuxième trimestre 2027.

Situation économique avant la guerre au Moyen-Orient : la croissance a frôlé la stagnation au S2 2025

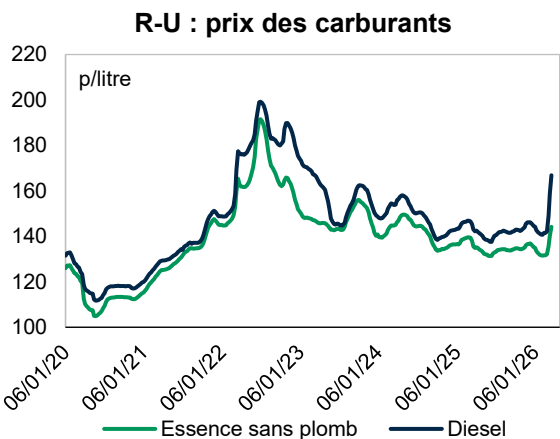
La croissance du PIB au S2 2025 a été décevante. Le PIB a crû de 0,1% par trimestre, tandis que le PIB par habitant s'est contracté de 0,1% par trimestre. Néanmoins, grâce à un rebond solide au T1 (+0,7%), le PIB affiche une croissance de 1,3% en moyenne annuelle en 2025, après 1,1% en 2024.

Les composantes du PIB relatives à la demande privée ont été dans l'ensemble faibles au T4 2025. La consommation des ménages a ralenti (+0,2% après +0,4% au T3), l'investissement des entreprises s'est replié (-2,7%), ainsi que l'investissement immobilier (-0,1%). Le solde commercial et les variations de stocks ont contribué négativement à la croissance (-0,4 et -0,5 point de pourcentage respectivement). La croissance a été portée par les dépenses de l'État, notamment l'investissement public, qui a crû de 11,6% sur le trimestre.

Du point de vue sectoriel, l'activité a fortement rebondi dans l'industrie (+1,2% sur le trimestre), en

partie grâce à un effet de rattrapage de l'activité dans le secteur automobile après un incident de cybersécurité sans précédent en septembre qui a interrompu la production chez Jaguar Land Rover. **La croissance a été nulle dans les services** (représentant 81% de la valeur ajoutée), freinée par les services aux entreprises en particulier.

Une conjonction de facteurs aussi bien mondiaux que domestiques permet d'expliquer la faiblesse de la croissance en fin d'année dernière. L'incertitude autour des annonces du gouvernement en amont du budget de l'automne semble avoir joué un rôle tout particulier, les entreprises et les ménages ayant anticipé des hausses immédiates de la fiscalité. Des tensions accrues sur les *gilts*, en particulier sur les taux très longs (à 30 ans), ont été observées dans les semaines précédant le budget, ce qui a pu peser sur l'investissement immobilier. La hausse du coût du travail, après les relèvements des cotisations patronales par le gouvernement en avril 2025, a pesé sur les marges des entreprises et leurs dépenses en capital.



Sources : DUKES, Crédit Agricole S.A./ECO

	2024	2025	2026	2027
PIB (a/a, %)	1,1	1,3	0,8	1,2
Demande intérieure hors stocks (contribution au PIB, pp)	1,5	2,1	1,4	1,4
Variation des stocks (contribution au PIB, pp)	0,1	-0,1	-0,3	0,0
Exportations nettes (contribution au PIB, pp)	-0,5	-0,9	-0,4	-0,2
Consommation des ménages (a/a, %)	-0,1	1,0	0,6	0,6
Investissement (a/a, %)	1,7	3,4	0,2	1,4
Inflation (a/a, %)	2,5	3,4	3,2	2,6
Taux de chômage (%)	4,3	4,9	5,4	5,5
Solde budgétaire (% du PIB)	-6,0	-5,4	-3,9	-3,5

Sources : ONS, BoE, Crédit Agricole SA
Note : la somme des contributions ne correspond pas à la croissance du PIB en raison des acquisitions moins cessions d'objets de valeur.



Pour les ménages, le contexte économique s'est détérioré en 2025, notamment le marché du travail.

Le taux de chômage a augmenté de 0,8 point en un an, à 5,2% au T4 2025, de retour à son niveau du T4 2020 et supérieur à son niveau d'équilibre. La croissance des salaires s'est modérée tout en restant relativement élevée (à 4,1% au T4 2025 contre 5,9% au T4 2024). Une nouvelle poussée inflationniste (l'inflation CPI avait atteint 3,8% au T3 2025 avant de se replier à 3% en janvier et février 2026) a provoqué un ralentissement significatif du pouvoir d'achat. Le revenu disponible réel a enregistré une croissance nulle au T3 2025 après plusieurs trimestres de croissance relativement forte. La fiscalité a continué de s'alourdir en raison de la poursuite du gel du barème de l'impôt sur le revenu qui pousse de plus en plus de ménages vers des tranches d'imposition plus élevées.

Le début d'année était modérément encourageant

L'horizon paraissait plus dégagé en ce début d'année, bien que les risques n'aient pas totalement disparus (tarifs douaniers de l'administration Trump, incertitude géopolitique).

Avant l'éclatement de la guerre en Iran, les enquêtes sur le climat des affaires auprès des entreprises suggéraient une amélioration de la confiance et un rebond de l'activité, en partie grâce à la dissipation de l'incertitude liée au budget de l'automne. Le gouvernement est parvenu à augmenter sensiblement sa marge de manœuvre par rapport à ses règles budgétaires (à 22 milliards de livres, 0,6% du PIB, contre 9 milliards de livres, 0,3% du PIB en mars 2025), ce qui a redonné confiance aux investisseurs. Le gouvernement avait même pu annoncer un léger stimulus budgétaire à court terme dans son budget de novembre dernier. Ce dernier prévoit notamment une hausse des dépenses sociales et des mesures visant à lutter contre le coût de la vie à partir d'avril 2026, financées par des hausses d'impôts et de taxes dans les dernières années de la législature.

L'inflation CPI (3% en février 2026, stable par rapport à janvier) devait refluer et atteindre la cible de 2% en avril, pour la première fois depuis

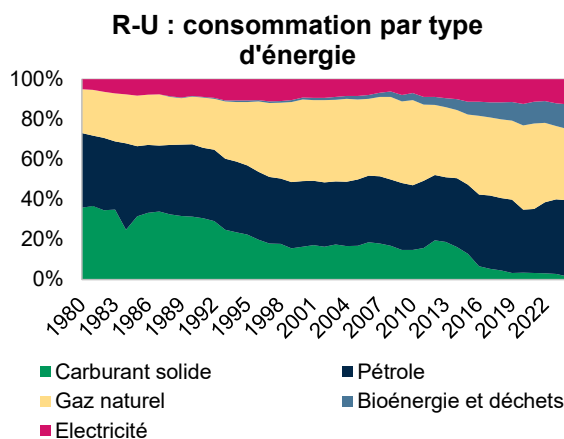
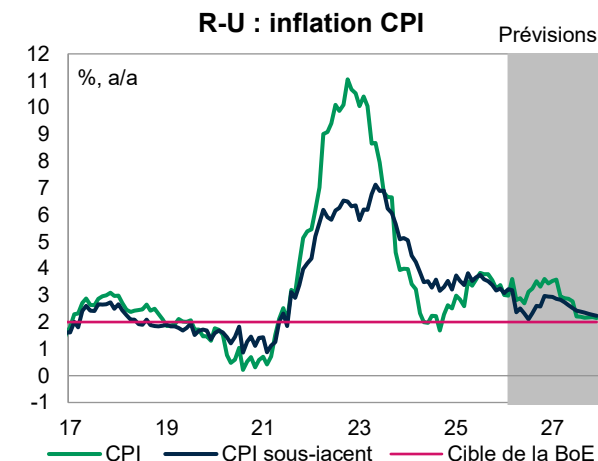
septembre 2024, grâce aux mesures gouvernementales visant à réduire les factures d'électricité des ménages. La baisse de l'inflation devait permettre à la BoE de continuer d'assouplir sa politique monétaire avec deux baisses de taux anticipées par les marchés cette année (dont une en mars). La baisse de l'inflation était non seulement bienvenue pour les ménages, mais elle était aussi cruciale pour le gouvernement, puisqu'une inflation élevée accroît les dépenses indexées à l'inflation telles que les dépenses sociales et les charges d'intérêts (une partie de la dette publique étant composée de titres indexés sur l'inflation).

Le PIB a toutefois continué de décevoir en janvier

Le PIB est resté stable en janvier par rapport à décembre, en deçà des anticipations d'une légère expansion que suggéraient les enquêtes de conjoncture. La stagnation de l'activité dans les services s'est poursuivie. La production industrielle a baissé de 0,1%. **Nous anticipons néanmoins une croissance de 0,3% en variation trimestrielle au T1, tablant sur un rebond de l'activité après le budget de l'automne et une accélération de la consommation des ménages** sur les deux premiers mois de l'année (les ventes au détail ont fortement augmenté en janvier, +1,9%).

Le marché du travail présente quelques signes de stabilisation qui ne devraient pas durer

Le taux de chômage est stable à 5,2% sur les trois mois à fin janvier par rapport aux trois mois à fin décembre. Le nombre de salariés soumis au système PAYE (*Pay As You Earn* et donc assujettis à la retenue à la source) marque une hausse pour le troisième mois consécutif. Le nombre de postes vacants s'est globalement stabilisé au cours des derniers mois, après plusieurs années de baisse. Le nombre de chômeurs par poste vacant (mesure préférée de la BoE du degré d'assouplissement du marché du travail) est resté inchangé à 2,6 sur le mois.





Le nouveau choc sur les prix de l'énergie éloigne la baisse de l'inflation à la cible

La guerre dans le Golfe aura des effets négatifs sur l'économie britannique principalement via l'inflation. Les prix de l'énergie (hausse des prix du pétrole et du gaz (+55% pour le Brent, +72% pour le cours du gaz naturel européen depuis le début du conflit), mais aussi les prix alimentaires et les prix des biens industriels hors énergie, augmenteront, le conflit affectant également d'autres matières premières telles que les engrais et l'aluminium.

Nos prévisions d'inflation reposent sur l'hypothèse d'une normalisation incomplète du trafic maritime dans le détroit d'Ormuz ; les cours du pétrole et du gaz devraient baisser, tout en restant supérieurs à leur niveau d'avant le conflit (+20% pour le Brent, +60% pour le gaz naturel européen au T4 2027 par rapport à février 2026).

L'inflation va augmenter dès le mois de mars avec la hausse des prix des carburants (+9,5% pour l'essence, +18% pour le diesel en un mois au 23 mars). Mais, en avril, les mesures gouvernementales annoncées dans le budget de l'automne (baisse des tarifs d'électricité des ménages, gel des taxes sur les carburants jusqu'en septembre 2026, gel des tarifs ferroviaires et des frais d'ordonnance pendant un an) atténueront la hausse de l'inflation au T2 2026. En effet, les prix du gaz et de l'électricité baisseront de 7% le 1^{er} avril, comme annoncé précédemment par le régulateur Ofgem (le plafond des prix baissera à 1 641 livres le 1^{er} avril et restera à ce niveau jusqu'au 30 juin, contre 1 758 livres précédemment). L'Ofgem met à jour son plafond des prix de l'énergie tous les trois mois ; la prochaine révision aura lieu le 1^{er} juillet prochain en fonction de l'évolution des prix de marché sur les trois derniers mois. Nous faisons l'hypothèse d'une hausse de 15% en juillet. Dans ce contexte, selon nos prévisions, l'inflation ne devrait accélérer de manière significative qu'à partir du T3, avec un pic attendu au T4 2026. Par ailleurs, la hausse des prix de l'énergie sortira du calcul du taux d'inflation annuel en juillet 2027, permettant, en raison

d'effets de base, de faire reculer l'inflation sensiblement à partir du T2 2027, mais à condition que les effets de second tour restent limités.

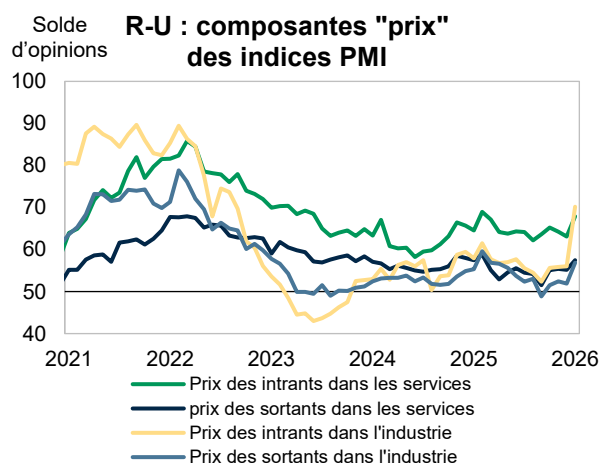
Quelques effets de second tour sur les prix dans les services et les salaires sont possibles, mais ils devraient rester plus limités que lors du choc énergétique de 2022. La demande est nettement plus faible et le marché du travail n'est plus en surchauffe, le taux de chômage ayant nettement augmenté. Par conséquent, les entreprises ne devraient guère pouvoir répercuter la hausse des coûts de production sur leurs prix de vente ni répondre à de nouvelles revendications salariales.

“Les entreprises ne devraient guère pouvoir répercuter la hausse des coûts de production sur leurs prix de vente.”

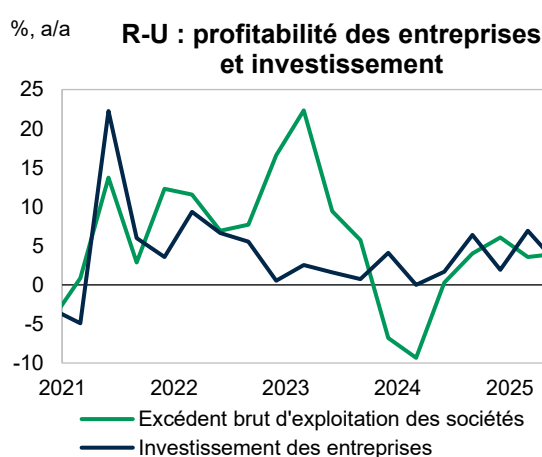
Selon nos prévisions, l'inflation britannique atteindra son maximum à 3,5% au T4 2026 (au mois de novembre). L'inflation sous-jacente (3,2% en février) continuera de se modérer jusqu'en juillet, avant de remonter au S2 2026 pour atteindre un pic de 3% en décembre. En 2027, les effets de base liés au choc sur les prix de l'énergie, le ralentissement économique anticipé et les politiques budgétaire et monétaire restrictives feront reculer l'inflation vers des rythmes proches de la cible fin 2027 (2,2% au T4 2027).

La hausse du coût de la vie assombrit l'horizon pour les ménages

La guerre dans le Golfe assombrit les perspectives de consommation des ménages, en particulier pour ceux aux revenus les plus modestes, dont le niveau de vie s'est durablement dégradé ces dernières années. Selon *Resolution Foundation*, les revenus pour la moitié la plus pauvre des ménages (hors retraités) ont été quasi stables au cours des vingt dernières années (avec une hausse de seulement 0,5% par an contre 4% pour la décennie d'avant 2005). L'énergie et l'alimentation représentent l'essentiel des



Sources : S&P Global, Crédit Agricole S.A./ECO



Sources : ONS, Crédit Agricole S.A./ECO



dépenses de ces ménages, qui disposent d'une faible épargne pour maintenir leur pouvoir d'achat.

Malgré le développement des énergies renouvelables ces dernières années, le gaz naturel demeure crucial pour le Royaume-Uni. Environ 85% des ménages se chauffent au gaz naturel, lequel représente 30% de l'énergie utilisée pour la production d'électricité. Le prix de l'électricité continue d'être largement déterminé par le cours du gaz naturel en raison du système de tarification marginale (où le prix de marché est déterminé par le coût de production de la dernière unité d'électricité nécessaire pour satisfaire la demande à un moment donné).

Le gaz naturel demeure par ailleurs une source d'énergie importante pour l'économie dans son ensemble (36% de la demande).

Le gouvernement a déclaré vouloir protéger les Britanniques de la hausse des prix mais il exclut des aides financières de large envergure comme celles mises en place par Liz Truss en 2022 en raison des risques pour les finances publiques, l'inflation et les taux. Selon des rapports de presse, le gouvernement envisagerait des aides ciblées pour les ménages les plus défavorisés. Celles-ci seraient dispensées par les conseils municipaux. Le gouvernement s'attaquera aux pratiques abusives de fixation des prix et travaillera avec les supermarchés, les banques et les autorités de régulation sur des mesures de protection des consommateurs. Dans l'immédiat, le gouvernement a amorcé le déblocage de 13,5 millions de barils de pétrole issus des réserves stratégiques du pays. Dans le cadre d'une stratégie de long terme, il compte accélérer le développement des énergies renouvelables et nucléaires pour diminuer la dépendance de l'économie au gaz naturel.

La hausse de l'inflation anticipée va peser sur le revenu disponible réel, qui avait déjà fortement ralenti l'année dernière (à 0% sur un an au T3 2025) à mesure que la croissance des salaires diminuait et que l'inflation progressait. Une nouvelle érosion du pouvoir

d'achat des ménages devrait à son tour peser sur leur consommation.

Les conditions sur le marché du travail devraient continuer de se détériorer (le taux de chômage est prévu en hausse à 5,6% d'ici la fin de l'année), ce qui pèsera sur la confiance du consommateur et limitera par ailleurs leur capacité de négociation salariale.

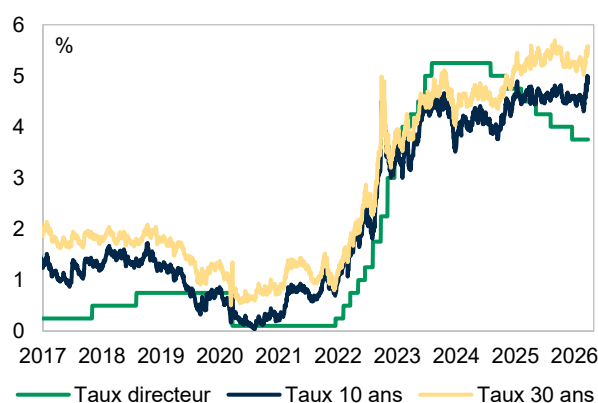
Les ménages font face à des politiques budgétaire et monétaire restrictives. Le poids de la fiscalité continue d'augmenter principalement en raison du gel en cours du barème de l'impôt sur le revenu. Par ailleurs, les hausses passées des taux de la BoE continuent à impacter les ménages au fur et à mesure que certains d'entre eux doivent refinancer des crédits à taux fixes souscrits avant 2022 (lorsque les taux étaient plus bas).

Nous anticipons un ralentissement de la consommation des ménages à 0,6% cette année, après 1,0% en 2025. Un certain nombre de facteurs de soutien pourraient atténuer ce ralentissement : un taux d'épargne encore élevé bien qu'en baisse (à 9,7% au T3 2025, contre un plus haut à 11,3% au T4 2024), une croissance des salaires encore relativement forte (3,6% prévus), la revalorisation du salaire minimal (*National Living Wage* – NLW) de 4,1% en avril 2026 et la hausse des dépenses sociales annoncée par le gouvernement lors du dernier budget (dont la suppression du plafonnement des prestations familiales à deux enfants).

Coup de massue pour l'investissement

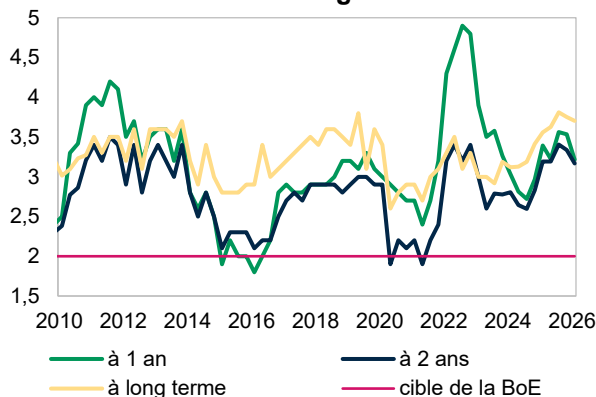
Les perspectives d'investissement semblaient plus favorables en début d'année, l'essentiel de l'impact des chocs passés sur la rentabilité des entreprises étant derrière nous. **Le conflit au Moyen-Orient change la donne : les coûts de production vont encore augmenter et peser sur les marges des entreprises, dont la confiance va se détériorer à nouveau.** En effet, les enquêtes PMI auprès des entreprises pour le mois de mars font ressortir une hausse considérable de la composante « prix des

R-U : taux d'intérêt



Sources : Datastream, Crédit Agricole S.A./ECO

R-U : anticipations d'inflation des ménages



Sources : BoE Inflation Attitude Survey, Crédit Agricole S.A./ECO



inputs » : +14 points dans le secteur manufacturier, la plus forte hausse mensuelle depuis 1992, et de 5 points pour les prix des *outputs*, suggérant une forte érosion des marges. Dans les services, la hausse des prix des *inputs* et des *outputs* est plus faible mais néanmoins significative (+4,8 et +2,2 points respectivement).

Nous avons réduit nos prévisions de croissance de l'investissement total à 0,2% pour 2026 et à 1,4% pour 2027, après 3,4% en 2025. L'incertitude, les perspectives de demande affaiblie, la hausse des taux, la politique monétaire toujours restrictive et les marges sous pression vont peser sur l'investissement des entreprises et sur l'investissement immobilier.

L'investissement public devrait néanmoins continuer de croître solidement avec les plans du gouvernement d'expansion des dépenses en capital (+2% en termes réels au cours de l'année fiscale en cours et +6,2% en 2027-28). La règle budgétaire visant à équilibrer le solde budgétaire courant (hors dépenses en capital) à l'horizon 2029-2030 permet au gouvernement d'augmenter son investissement sans réduire sa marge de manœuvre.

Les tensions sur les gilts pourraient persister avant et après les élections municipales de mai

Les risques liés à la politique intérieure pourraient être source de tensions sur les rendements des titres d'État. Le gouvernement Labour est très impopulaire et le maintien de Keir Starmer à la tête du parti et au poste de Premier ministre semble peu probable d'ici la fin de l'année. Les prochaines élections municipales du 7 mai prochain s'annoncent critiques : le parti travailliste devrait perdre au profit du *Reform party* et des Verts en Angleterre, Plaid Cymru au Pays de Galles et SNP en Écosse. Il est peu probable que Keir Starmer conserve son poste de *leader* du parti si une telle défaite se concrétisait.

Le risque d'une crise du coût de la vie pourrait inciter le gouvernement à prendre davantage de mesures en faveur des ménages à court terme, notamment en amont des élections, ce qui pourrait être perçu par les investisseurs comme un relâchement de la discipline budgétaire. Enfin, la dégradation des perspectives économiques réduira la marge de manœuvre gouvernementale pour l'automne, ce qui risque de rendre les investisseurs, une fois de plus, nerveux.

Banque d'Angleterre : « prête à agir »

Avant l'éclatement de la guerre au Moyen-Orient, une nouvelle baisse de taux en mars était considérée comme le plus probable par les marchés (en ligne avec notre scénario). Face à ce nouveau choc sur les prix de l'énergie, la BoE a décidé, à l'unanimité, de laisser son taux directeur inchangé à 3,75%, à l'issue de sa réunion du 18 mars. **Elle prévoit désormais une inflation d'environ 3% au T2 2026 et 3,5% au T3 (contre 2,1% et 2% respectivement dans ses prévisions de février) et s'inquiète des risques d'effets de second tour sur la fixation des salaires et des prix dans le contexte d'anticipations d'inflation des ménages encore élevées.** Bien qu'elle reconnaisse que la situation économique soit différente de celle de 2022, elle craint qu'après les chocs d'offre successifs de ces dernières années, les ménages et les entreprises soient devenus plus sensibles à tout nouveau choc inflationniste et qu'une boucle prix-salaires puisse s'enclencher. La BoE n'est d'ailleurs pas satisfaite de la révision à la hausse des estimations des négociations salariales dans le secteur privé : celles-ci indiquent à présent une hausse moyenne annuelle de 3,6% pour 2026, contre 3,4% estimé en février.

Dans le même temps, l'institution évoque le risque d'un affaiblissement de l'activité économique et d'un *output gap* encore plus négatif, mais la BoE semble considérer ces risques baissiers sur l'inflation comme moins importants que les risques haussiers.

Nous anticipons une hausse de taux d'un quart de point (25 points de base) au T2 2026 (le taux directeur passant de 3,75 % actuellement à 4%), suivie par un *statu quo* jusqu'à la fin de l'année. Cette seule et unique hausse de taux inscrite dans notre scénario se justifie par la volonté de la BoE d'ancrer les anticipations d'inflation et d'éviter une nouvelle augmentation des accords salariaux. Cependant, nous sommes beaucoup moins *hawkish* que les marchés qui tablent à présent sur 2,5 hausses de taux cette année. En effet, nous considérons que la faiblesse de la demande et la hausse du taux de chômage empêcheront le *Monetary Policy Committee* de relever les taux trop agressivement. Pour 2027, à mesure que la croissance reste inférieure à son potentiel et que l'inflation se normalise, nous anticipons trois baisses de taux qui ramèneraient le taux directeur à un taux terminal de 3,25 %.

*Prévisions arrêtées le 26/03/2026
Article achevé de rédiger le 26/03/2026*

The image features a photograph of the Tower Bridge in London, partially obscured by a large, semi-transparent Union Jack flag. The bridge's stone towers and suspension cables are visible, with a small boat on the river below. The flag's red, white, and blue stripes are prominent, creating a layered visual effect.

PRÉVISIONS ÉCONOMIQUES & FINANCIÈRES

SCÉNARIO MACRO-ÉCONOMIQUE

Hypothèses internationales

	2024	2025	2026	2027	2025				2026				2027			
					T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB zone euro (a/a, t/t, %)	0,9	1,5	0,8	1,1	0,6	0,1	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
PIB États-Unis (a/a, t/t, annualisé, %)	2,8	2,1	2,4	2,0	-0,6	3,8	4,4	0,7	3,0	1,8	2,1	2,1	2,0	2,1	1,9	1,8
PIB Chine (a/a, t/t, %)	5,0	5,0	4,7	4,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux de dépôt BCE (fin de période, %)	3,00	2,00	2,75	2,50	2,50	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,50	2,75	2,75	2,75	2,50	2,50
Taux des fonds Réserve fédérale (fin de période, %)	4,50	3,75	3,75	3,50	4,50	4,50	4,25	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,50	3,50	3,50
Taux de change (moyenne, EUR/USD)	1,08	1,13	1,14	1,15	1,05	1,13	1,17	1,16	1,16	1,14	1,12	1,13	1,13	1,14	1,16	1,17
Brent (moyenne, USD/baril)	81,2	69,3	96,0	85,0	76,0	68,0	69,0	64,0	89,0	110,0	100,0	85,0	85,0	85,0	85,0	85,0

Royaume-Uni

Royaume-Uni	variation moyenne annuelle, %				2025				2026				2027			
	2024	2025	2026	2027	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB (%)	1,1	1,3	0,8	1,2	0,7	0,2	0,1	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
Demande intérieure hors stocks*	1,5	2,1	1,4	1,4	1,1	0,1	0,2	0,9	0,5	0,2	0,1	0,1	0,4	0,5	0,6	0,6
Consommation privée	-0,1	1,0	0,6	0,6	0,3	0,0	0,4	0,2	0,3	0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,3	0,4	0,4
Consommation publique	2,9	1,7	2,7	3,2	-0,1	1,0	0,3	0,4	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Investissement	1,7	3,4	0,2	1,4	3,4	-0,8	1,1	-0,1	0,5	-0,4	-0,4	-0,2	0,7	0,7	0,8	0,8
Variations de stocks*	0,1	-0,1	-0,3	0,0	-0,3	0,1	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes*	-0,5	-0,9	-0,4	-0,2	-0,4	0,0	-0,1	-0,5	-0,1	0,1	0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Exportations	1,4	1,6	1,0	2,8	0,2	-0,3	0,2	-0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8
Importations	2,7	4,2	2,1	3,2	1,2	-0,2	0,5	0,8	0,8	0,4	0,2	0,2	1,0	1,2	1,2	1,2
Taux de chômage	4,3	4,9	5,4	5,5	4,6	4,7	5,1	5,2	5,2	5,4	5,6	5,6	5,6	5,6	5,5	5,4
Inflation (CPI, a/a%)	2,5	3,4	3,2	2,6	2,8	3,5	3,8	3,4	3,2	2,8	3,3	3,5	3,4	2,8	2,2	2,2
CPI sous-jacent (a/a%)	3,7	3,5	2,7	2,5	3,6	3,7	3,6	3,3	3,2	2,4	2,3	2,8	2,9	2,6	2,4	2,3
Compte courant (% PIB)	-3,0	-2,4	-4,0	-4,3	-3,0	-2,8	-1,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Déficit public (% PIB)	-6,0	-5,4	-3,9	-3,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dette publique (% PIB)	99,9	102,3	103,6	104,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux directeur**	4,75	3,75	4,00	3,25	4,50	4,25	4,00	3,75	3,75	4,00	4,00	4,00	4,00	3,75	3,50	3,25

* Contributions à la croissance du PIB

** Fin de période

Sources : ONS, BoE, Crédit Agricole SA / ECO

Prévisions arrêtées le 26/03/2026

Achévé de rédiger le 26 mars 2026



Directeur de la publication : Isabelle JOB-BAZILLE
Rédacteur en chef : Armelle SARDA

Documentation : Elisabeth SERREAU – Statistiques : Datalab ECO

Maquette & Secrétariat de rédaction : Fabienne PESTY – Sophie GAUBERT

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

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. Le 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.

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com>
Application Etudes ECO disponible sur l'[App store](#) & sur [Google Play](#)

