

# Perspectives

N°23/284 – 25 octobre 2023

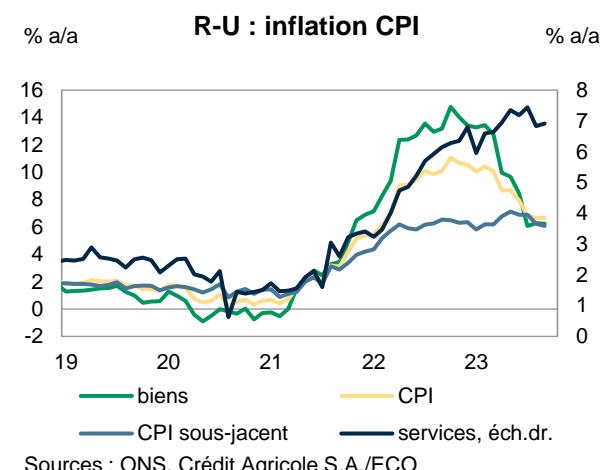
## ROYAUME-UNI – L'inflation a déçu les anticipations d'une baisse en septembre

Le taux d'inflation CPI (indice des prix à la consommation) a été stable à 6,7% sur un an au mois de septembre par rapport au mois d'août, mais légèrement supérieur aux anticipations du consensus (6,6%). L'indice des prix a progressé de 0,5% sur le mois après 0,3% en août, un rythme bien supérieur à la moyenne historique de long terme du mois de septembre (2010-2019). L'inflation sous-jacente, mesurée par l'indice CPI hors énergie, produits alimentaires, alcool et tabac, a baissé à 6,1% après 6,2% en août contre des anticipations à 6%.

La surprise est venue de l'inflation dans les services qui a augmenté légèrement à 6,9% contre 6,8% en août, tout en restant inférieure à son pic de juillet de 7,4%. En revanche, le taux d'inflation des biens industriels hors énergie demeure sur une tendance baissière pour le quatrième mois consécutif. Il s'établit à 4,7% après 5,2% en août et contre 6,8% en mai.

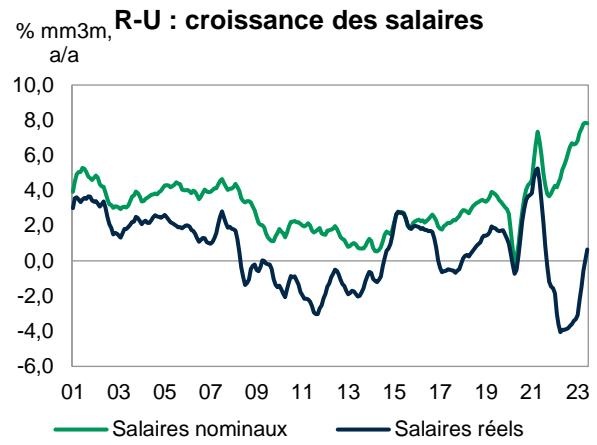
Au niveau du détail de l'indice CPI par composantes, l'inflation a été tirée à la baisse par les prix des produits alimentaires et des boissons non-alcoolisées qui enregistrent leur premier recul mensuel (-0,2%) depuis septembre 2021. Leur taux d'inflation décélère à 12,1% sur un an contre 13,6% en août, ce qui a retiré 0,16 point de pourcentage (pp) au taux d'inflation annuel (par rapport à celui du mois d'août). Les prix des biens d'équipements des ménages ont également contribué à la stabilisation de l'inflation. Ils augmentent de 3,7% sur un an en septembre contre 5,1% en août, un mouvement pesant à hauteur de -0,10 pp sur le taux d'inflation par rapport au mois d'août.

Ces contributions négatives ont été compensées par des mouvements en sens inverse des prix dans le transport et dans un certain nombre de services. En effet, le taux d'inflation de la composante transport est redevenu positif (0,7% sur un an contre -0,5% en septembre) après trois mois en territoire négatif, ce qui a ajouté 0,17 pp au taux d'inflation. Ce mouvement est dû à un effet de base défavorable : les prix dans le transport ont baissé de 0,2% entre août et septembre cette année contre une chute plus significative entre août et septembre 2022 (-1,7%), ce qui s'explique essentiellement par l'évolution des prix du pétrole. Dans les services, les prix dans les secteurs de la restauration et l'hôtellerie, dans les loisirs et la culture et, dans une moindre mesure, dans l'éducation ont aussi contribué positivement au taux d'inflation par rapport au mois d'août (pour un total de 0,11 pp).



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

L'ONS a également publié les données sur la rémunération salariale pour le mois d'août tandis qu'il a annoncé le report d'une semaine de la publication des chiffres de l'emploi. La croissance des salaires n'a baissé que très faiblement à 7,8% sur les trois mois à fin août contre 7,9% en juillet. La croissance de la rémunération totale (bonus inclus) recule plus nettement (à 8,1% contre 8,5% en juillet). En termes réels (ajustée de l'indice CPI), la rémunération totale accélère à +0,8% sur un an (en moyenne sur les trois derniers mois à fin août) après +0,6% en juillet. Elle atteint son rythme le plus élevé depuis octobre 2021. Les salaires réels accélèrent quant à eux à +0,7%, indiquant des gains de pouvoir d'achat pour les ménages.



**Notre opinion** – La persistance de l'inflation dans les services suggère une demande domestique encore soutenue dans ce secteur, d'autant plus que les ménages jouissent d'une croissance des salaires forte. Le récent regain de pouvoir d'achat devrait permettre à la consommation des ménages de continuer de résister face à la hausse des taux d'intérêt. Or, la BoE a continué d'indiquer qu'un resserrement supplémentaire de la politique monétaire serait nécessaire s'il devait y avoir des preuves de pressions inflationnistes persistantes. La croissance des salaires, aux rythmes actuels, est loin d'être compatible avec la cible d'inflation de la BoE.

Cependant, le seuil de réaction de la BoE pour une telle décision nous semble toutefois plus élevé à présent, étant donné l'ampleur du resserrement monétaire passé dont les effets ne sont pas encore pleinement déployés. Le ralentissement de l'économie suggéré par les enquêtes auprès des entreprises, s'il venait à être confirmé, devrait donner raison au camp « dovish » du comité de politique monétaire. En outre, nous continuons d'anticiper une forte baisse du taux d'inflation au quatrième trimestre (à 4,8% en moyenne pour le CPI après 6,7% au troisième trimestre) grâce à des effets de base puissants. L'anticipation d'une baisse de l'inflation vers la cible de 2% de la BoE à l'horizon des deux prochaines années nous permet d'inscrire une stabilité des taux du taux directeur (à 5,25%) jusqu'au mois de mai, suivie par des baisses de taux graduels.

Article publié le 20 octobre 2023 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

**Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :**

| Date       | Titre  | Thème                          |
|------------|--|--------------------------------|
| 25/10/2023 | <u>France – Le climat des affaires n'est pas au beau fixe, quelles implications pour la croissance ?</u>               | France                         |
| 24/10/2023 | <u>Espagne – Plan budgétaire 2024, vers un déficit public de 3%</u>  | Espagne                        |
| 20/10/2023 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>   | Monde                          |
| 19/10/2023 | <u>Open Banking, les entreprises en ont-elles pour leurs données ?</u>   | Fintech                        |
| 19/10/2023 | <u>Afrique sub-saharienne – La croissance économique est revue à la baisse pour 2023</u>                               | Afrique                        |
| 18/10/2023 | <u>Hong Kong – L'éternelle question du "peg"</u>   | Asie                           |
| 18/10/2023 | <u>Italie – Reprise de la production industrielle, un mirage ?</u>   | Italie                         |
| 17/10/2023 | <u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>           | Agri-Agroalimentaire           |
| 16/10/2023 | <u>France – Les ménages et les entreprises modifient leur comportement face à l'inflation</u>                          | France                         |
| 16/10/2023 | <u>Parole de banques centrales – BCE : la science de la patience ou l'assurance contre le risque</u>                   | Zone euro                      |
| 16/10/2023 | <u>Scénario 2023-2024 – Inde : de la croissance, mais les vieux démons ne sont jamais loin</u>                         | Asie                           |
| 13/10/2023 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>   | Monde                          |
| 11/10/2023 | <u>L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires – Analyse financière des métiers du grain</u>             | Agri-Agroalimentaire           |
| 11/10/2023 | <u>Italie – La politique budgétaire à la croisée des chemins</u>   | Italie                         |
| 10/10/2023 | <u>France – Le pays au top niveau à l'international en termes de PIB ressenti</u>                                      | France                         |
| 09/10/2023 | <u>Égypte – L'inflation au plus haut envoie un signal macro-économique très négatif</u>                                | Moyen-Orient – Afrique du Nord |
| 06/10/2023 | <u>Monde – Scénario macro-économique 2023-2024 : un équilibre délicat</u>  | Monde                          |
| 06/10/2023 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>   | Monde                          |
| 05/10/2023 | <u>France : une réduction du déficit peu ambitieuse basée sur des hypothèses optimistes</u>                            | France                         |
| 05/10/2023 | <u>Kenya – Un pays aux besoins élevés de financement extérieur</u>   | Afrique                        |
| 04/10/2023 | <u>Malaisie – Saisir les opportunités de la recomposition des chaînes de valeur</u>                                    | Asie                           |
| 04/10/2023 | <u>Fintech Outlook – 9 premiers mois de l'année 2023 : La longue marche !</u>  | Fintech                        |
| 29/09/2023 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>   | Monde                          |
| 28/09/2023 | <u>Chine : la grande relance n'aura pas lieu</u>   | Asie                           |
| 27/09/2023 | <u>Parole de banques centrales – La BoE décide de faire une pause sur fond de forte baisse surprise de l'inflation</u> | Royaume-Uni                    |

**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](mailto: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 Etudes ECO disponible sur App store

**Android :** application Etudes 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.