

Perspectives

N°25/186 – 18 juin 2025

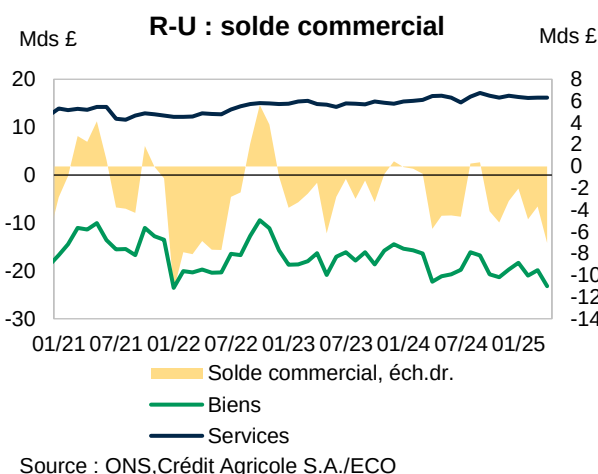
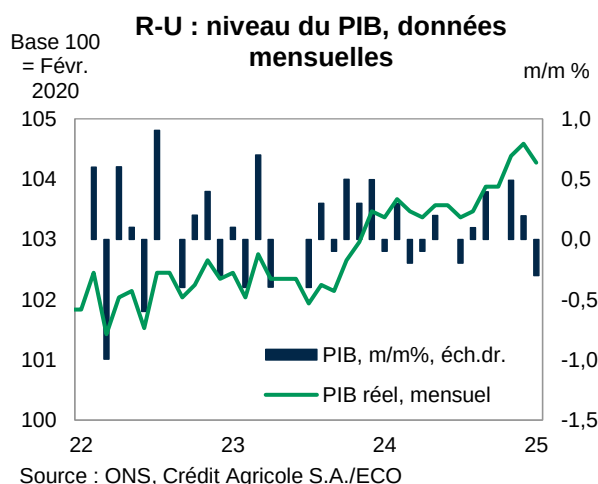
ROYAUME-UNI – Nette dégradation de la conjoncture en avril

Les statistiques économiques publiées pour le mois d'avril ont été globalement plus mauvaises qu'anticipé : contraction du PIB, accroissement du déficit commercial, hausse du taux de chômage et envolée de l'inflation des prix à la consommation. Le contexte international, notamment la hausse des droits de douane américains, semble le principal responsable de cette détérioration conjoncturelle, avec le contre-coup d'un premier trimestre de croissance exceptionnellement dynamique. Néanmoins, des facteurs domestiques sont également en jeu, notamment les hausses de cotisations sociales patronales et du salaire minimal de subsistance, effectives à partir du 1^{er} avril, qui ont introduit un nouveau choc sur les coûts salariaux, tandis que les ménages ont subi une nouvelle hausse des tarifs réglementés de l'électricité, du gaz et de l'eau.

Le PIB a baissé de 0,3% en variation mensuelle au mois d'avril (consensus : -0,1%), après une hausse de 0,2% au mois de mars et surtout après une hausse de 0,7% en variation trimestrielle au premier trimestre. Il s'agit en partie du contre-coup du fort rebond de l'activité en début d'année observé en anticipation de la mise en place de droits de douane par la Maison Blanche. Dans le secteur industriel, l'*output* baisse de 0,6% sur le mois, principalement à cause d'une chute de 0,9% dans le secteur manufacturier, où huit secteurs sur treize se contractent. Cela n'est pas surprenant au regard de la forte hausse observée au T1 en amont de la hausse des droits de douane. La production d'équipements de transport (-5,2% après +5% en mars) contribue le plus à la baisse dans le secteur, tandis que la production pharmaceutique enregistre la plus forte hausse (+5,2% après -5,8% en mars).

Néanmoins, la contraction de l'activité ne concerne pas uniquement le secteur industriel mais également les services (-0,4% après +0,4% en mars). Des changements de taxes ont pesé sur l'activité dans certains secteurs. Les plus fortes baisses sont enregistrées dans les services professionnels, scientifiques et techniques, notamment dans les services juridiques où une hausse du droit de timbre sur les transactions immobilières (*stamp duty land tax*) a pesé sur les transactions dans le secteur immobilier résidentiel. D'autres secteurs ont contribué fortement à la baisse dans les services, comme la vente de gros, et l'information et la communication.

Du côté positif, l'activité dans les services aux consommateurs parvient à croître légèrement



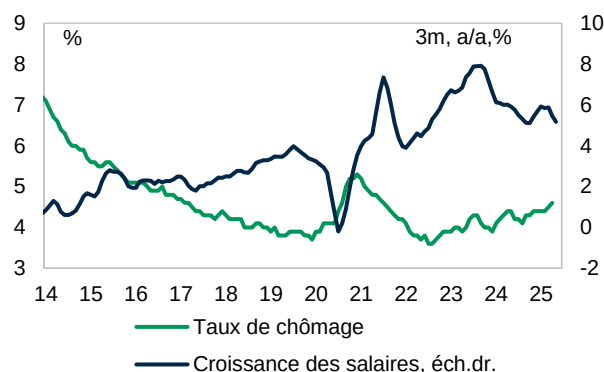
(+0,1%, après +0,6% au mois de mars), grâce à des ventes au détail hors véhicules soutenues (+1,2%) et aux activités de services personnels (+2,4%). Cela témoigne d'une certaine résilience de la consommation des ménages face au contexte d'incertitude lié aux droits de douane, à la hausse du coût de la vie (hausse des prix de l'énergie, de la taxation des entreprises) et à la détérioration du marché du travail (voir plus bas). L'inflation des prix à la consommation a grimpé en avril à 3,5% sur un an après 2,6% en mars, tirée à la hausse par les prix de l'énergie.

La baisse de l'activité dans l'industrie et dans les services a été partiellement compensée par une hausse de 0,9% de l'activité dans la construction.

Le commerce extérieur s'est fortement détérioré en avril. Les exportations de marchandises chutent (-8,8% en valeur sur le mois), en raison d'une forte baisse des exportations de biens vers les États-Unis (-30,9%) vraisemblablement due à la mise en place des droits de douane américains. Néanmoins, les exportations vers l'UE baissent également (-4,3%). Le déficit commercial en biens augmente pour s'établir à 21,6 Mds £, un plus haut depuis janvier 2022, tandis que le déficit en services se stabilise à 16,2 Mds £.

Les données du marché du travail pour le mois d'avril confirment que l'économie a bel et bien tourné la page de la surchauffe : il y a désormais un excès de capacités non utilisées dans l'économie qui semble s'amplifier. Le taux de chômage augmente de 4,5% à 4,6% en avril, au-dessus de son niveau d'équilibre de long terme (estimé à 4,25%) et au plus haut depuis le T2-2021. Le nombre d'employés sous contrat a continué de baisser pour le septième mois consécutif, avec une baisse au mois de mai estimée à 109 000 (estimation préliminaire), la plus forte depuis mai 2020 et de -0,9% sur un an. C'est dans le secteur de la restauration que la baisse de l'emploi a été la plus forte (-124 000 salariés), probablement en lien avec la hausse du salaire minimum (NLW ou *national living wage*) qui a augmenté de 6,7% (de 16% à 18% pour les moins de 21 ans) le 1^{er} avril et des cotisations sociales patronales (*national insurance contributions* ou NIC), +1,2 point de pourcentage. Les entreprises continuent de revoir à la baisse leurs plans de recrutement : le nombre de postes à pourvoir continue de reculer (-63 000 sur les trois derniers mois, -7,9%), soit le 35^e mois consécutif de baisse, plongeant davantage sous son niveau pré-Covid (-59 000 par rapport à la période de janvier à mars 2020). Il y a désormais 2,2 chômeurs par poste à pourvoir, un plus haut depuis février 2021. Ce ratio est une mesure privilégiée de la *Bank of England* du degré d'assouplissement du marché du travail. **Les tensions inflationnistes domestiques semblent donc diminuer.** En témoigne également la croissance des salaires qui s'inscrit en baisse pour le deuxième mois consécutif (5,2% en avril après 5,5% en mars et 5,9% en février) avec une décélération encore plus forte dans le secteur privé (5,1% après 5,5% en mars), en dépit de la hausse du salaire minimum. La croissance des salaires devrait ralentir vers 3,75% en fin d'année (selon les estimations de la *Bank of England*). Cela devrait conduire à une modération de l'inflation dans les services dans les prochains mois, dont le rythme toujours très élevé (+5,4% sur un an en avril après 4,7% en mars) inquiète la BoE.

R-U : taux de chômage et croissance des salaires



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

✓ **Notre opinion** – La baisse du PIB au mois d'avril n'est pas une surprise étant donné le très fort rebond du premier trimestre. Il est largement anticipé que la croissance au deuxième trimestre devrait être faible (+0,1% en variation trimestrielle prévue par la BoE). Les chiffres d'avril laissent un acquis de croissance nul pour le deuxième trimestre, ce qui implique un léger biais négatif sur notre prévision de croissance de +0,2%.

Comme le suggère la détérioration du déficit commercial en avril, ce contre-coup devrait être le produit d'une contribution négative du commerce extérieur. Les exportations devraient baisser après la forte hausse des exportations vers les États-Unis du premier trimestre, les entreprises importatrices américaines ayant anticipé les droits de douane dits réciproques annoncés par Donald Trump le 2 avril (« Liberation day »). L'investissement devrait également contribuer négativement à la croissance, après avoir été soutenu par des hausses d'achats d'avions au premier trimestre.

Enfin, les détails du PIB d'avril suggèrent une certaine résilience de la consommation privée, ce qui est en ligne avec notre scénario. Bien que les ménages doivent faire face à une nouvelle envolée du coût de la vie et à une détérioration des conditions du marché du travail, la croissance des salaires réels demeure positive (+1,4% en avril) et le taux d'épargne anormalement élevé (+11,6% au T1). Nous anticipons une croissance de la consommation des ménages faible mais positive dans les prochains trimestres, les consommateurs pouvant puiser dans leur épargne en cas de choc sur les revenus, et face à un marché du travail qui devrait continuer de se détériorer dans les prochains mois.

La BoE devrait laisser son taux directeur inchangé à l'issue de la réunion du 19 juin prochain, comme il est largement anticipé, d'autant que le taux d'inflation a surpris à la hausse en avril. La réunion du mois d'août est plus incertaine. Les marchés sont partagés quant à la nécessité de baisser les taux. Néanmoins, l'accumulation de signes de détérioration du marché du travail et la détérioration des perspectives globales nous conduit à maintenir notre prévision de deux baisses de taux supplémentaires cette année, en août et en novembre, de 25 points de base chacune, ce qui ramènerait le taux directeur à 3,75% en fin d'année.

Article publié le 13 juin 2025 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
17/06/2025	<u>À Money20/20, interopérabilité, IA agentique et stablecoins entrent en collision</u>	Banque, fintech
16/06/2025	<u>France – La Banque de France revoit en baisse sa prévision de croissance et d'inflation d'ici 2027</u>	France
16/06/2025	<u>Industrie – La robotique industrielle, un levier essentiel pour la réindustrialisation française</u>	Sectoriel, industrie
13/06/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
12/06/2025	<u>Les compléments alimentaires améliorent-ils vraiment la santé des Français ?</u>	Santé, France
10/06/2025	<u>BTP France – Situation et perspectives : ralentissement de la baisse d'activité en 2025</u>	BTP, France
06/06/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
05/06/2025	<u>Maroc : we can do it !</u>	Afrique, Moyen-Orient
02/06/2025	<u>Mexique – Où en sommes-nous ?</u>	Amérique latine
28/05/2025	<u>Les États-Unis et le Royaume-Uni signent un « Accord de prospérité économique » : quelques baisses de tarifs et beaucoup de promesses</u>	Royaume-Uni, États-Unis
28/05/2025	<u>Zone euro – La guerre commerciale pèse sur les prévisions de la Commission européenne</u>	Zone euro
28/05/2025	<u>Sous le vernis de l'adoption, ce que pensent vraiment les Américains des cryptomonnaies</u>	Cryptomonnaies
28/05/2025	<u>Union européenne – 30% des fonds de la Facilité pour la reprise et la résilience utilisés depuis 2020</u>	Union européenne
27/05/2025	<u>France – Une immigration en hausse et de plus en plus qualifiée depuis 2006</u>	France
27/05/2025	<u>Immobilier commercial en France – Situation et perspectives : Taux de vacance en hausse et stabilisation fragile des valeurs vénales prime au T1 2025</u>	Immobilier commercial
23/05/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
22/05/2025	<u>Chine, États-Unis : la nécessaire désescalade</u>	Asie, États-Unis
21/05/2025	<u>Italie – Des signaux peu encourageants pour le T2</u>	Italie
21/05/2025	<u>France – Légère hausse du taux de chômage à 7,4% au premier trimestre</u>	France
20/05/2025	<u>Zone euro – Une croissance du PIB en demi-teinte au T1 2025, déjà affectée par la guerre commerciale</u>	Zone euro

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 ChampionContact: 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.