



## Banque d'Angleterre : Oh temps, suspends ton vol !

### Causes

Après deux mois de baisse, **les PMI britanniques se sont redressés en juillet**, de 54,2 à 55,1 pour le secteur manufacturier et de 53,4 à 53,8 pour les services. Si ça n'efface pas le repli antérieur, cela démontre une étonnante résilience de l'économie britannique. Ces chiffres seraient cohérents avec une reprise de la croissance du PIB au T3... à moins qu'il n'y ait **une déconnexion durable entre les PMI et le PIB ?** En effet, les croissances au T1 (0,2%) et au T2 (0,3%), qui s'appuient entre autres sur les données de la production industrielle, étaient en deçà de ce que les PMI suggéraient.

A ce jour, dans son ensemble, **l'économie résiste** au Brexit, à la perte de confiance des ménages et au ralentissement dans le domaine de la construction. Les ménages subissent un sévère recul de leur pouvoir d'achat, la hausse annuelle de leurs revenus étant inférieure d'environ 0,8 point à celle des prix à la consommation. D'autres enquêtes de conjoncture conduites en juillet, comme celles de la chambre de commerce, présentent pourtant une confiance solide dans le secteur de la distribution et un bon niveau de commandes à l'industrie.

### Conséquences

C'est dans ce contexte que la Banque d'Angleterre a opté, comme prévu, pour un **statu quo de sa politique monétaire**.

L'encours détenu au titre du QE demeure à 435 milliards de livres et le taux directeur reste à 0,25%, soit bien en-deçà du rythme de hausse des prix. Petite évolution, seuls deux membres du conseil de politique monétaire ont voté pour une hausse des taux, alors qu'ils étaient trois en juin (et un seul en mai). Le choix d'une politique expansionniste de la Banque d'Angleterre est justifié par **l'incertitude politique persistante** : majorité fragile au parlement et dissensions fortes sur les négociations du Brexit. Néanmoins, **la livre a perdu 0,5%** sur la nouvelle, aussi bien contre le dollar que contre l'euro. Le rendement du Gilt 10 ans a perdu cinq pbs à 1,19%, avant d'en reprendre un à 1,20%. Enfin, la bourse (le FTSE100), déjà sur une tendance haussière, a gagné 0,3% de plus en quelques minutes. Le tout dans un contexte de stabilité des marchés internationaux.

Avec des taux directeurs 2,5 points en deçà de l'inflation et des indices d'activité convenables, l'ampleur de cette relance monétaire pourrait sembler inadéquate. Pourtant, les opérateurs jugent, comme nous, que **la politique monétaire est appelée à demeurer laxiste**, donc **mauvaise pour la livre**, mais **bonne pour la bourse**, et **sans vrai risque inflationniste**, comme le montre le repli des taux longs.

Dominique BARBET

*Achevé de rédiger le 03/08/17 à 14h00*