

LE RÉFÉRENDUM BRITANNIQUE DU 23 JUIN 2016 : LE SAUT DANS L'INCONNU *

Catherine Mathieu

OFCE, Sciences Po

* Ce texte est une version actualisée et développée de l'encadré publié dans les prévisions de l'OFCE (*Revue de l'OFCE* 147, 2016).

Pour une présentation du contexte dans lequel le référendum a été organisé, voir [Mathieu \(2016\)](#) « Le risque du Brexit », *Hors-Série Alternatives économiques*, en partenariat avec l'OFCE, février.

Pour une analyse de l'accord négocié par David Cameron avec l'UE en février dernier, voir [Mathieu et Sterdyniak \(2016a\)](#) « Un nouvel arrangement pour le Royaume-Uni dans l'UE : les leçons européennes de l'accord du 19 février », *OFCE le blog*, 26 février.

RÉSUMÉ

Le 23 juin 2016, les Britanniques ont décidé (par 52 % contre 48 %) de sortir de l'Union européenne (UE). Après avoir longtemps critiqué le fonctionnement de l'UE et les contraintes qu'il faisait porter sur le Royaume-Uni, David Cameron avait obtenu, le 19 février 2016, un accord censé permettre le maintien du Royaume-Uni dans l'UE, mais cela n'a pas suffi à convaincre les électeurs. Plus que des arguments économiques, c'est le souci des Britanniques de préserver (ou de retrouver) leur souveraineté politique qui a compté.

La sortie de l'UE est, pour reprendre l'expression de David Cameron, « un saut dans l'inconnu », et l'on ne peut qu'élaborer des scénarios sur la base d'hypothèses quant à l'issue des négociations qui vont s'engager avec l'Union européenne : scénario rose où les deux parties voudront maintenir au maximum les liens existants, scénario noir où l'UE voudrait faire un exemple et le Royaume-Uni deviendrait un paradis fiscal et réglementaire.

À la mi juillet, force est de constater que le Royaume-Uni n'a pas encore décidé de sortir formellement de l'UE (en activant l'article 50), et ne le fera vraisemblablement pas avant septembre. Les démissions des leaders du camp du Brexit et l'évolution de la situation politique entretiennent un grand flou sur la mise en place de négociations : la livre a chuté de plus de 10 % par rapport à l'euro, et de 12 % par rapport au dollar et risque de ne pas se stabiliser avant la clarification de la position britannique. Il semble que l'on entre dans un scénario gris dont on ne connaît pas à ce jour les nuances.

À court terme, selon les hypothèses retenues, l'impact d'un Brexit pourrait être légèrement négatif pour l'économie britannique de l'ordre, de -0,2 point de PIB en 2016 selon le [NIESR \(2016a\)](#), mais pourrait atteindre plusieurs points de PIB à l'horizon de deux ans selon les scénarios, le [Trésor britannique \(2016a\)](#) ayant envisagé les scénarios les plus noirs (-3,6 % à -6 %).

À long terme, l'impact économique d'une sortie du Royaume-Uni serait franchement négatif (notamment selon le Trésor britannique), mais les hypothèses de forte baisse du commerce britannique sont sans doute exagérées.

[NIESR, 2016a](#), « The short-term economic impact of leaving the EU », *National Institute Economic Review*, 236, mai.

[Trésor britannique, 2016a](#), *HM Treasury analysis: the long-term economic impact of EU membership and the alternatives*, avril.

Le 23 juin 2016, les Britanniques étaient appelés aux urnes pour décider si leur pays devait rester dans l'Union européenne (UE) ou en sortir. Ce fut avant tout un moment de démocratie qu'il faut saluer. Depuis des mois, les sondages laissaient planer le doute sur l'issue du scrutin, les partisans d'un maintien dans l'UE et ceux d'une sortie étant souvent au coude à coude, et les indécis toujours nombreux.

Comme pour tout référendum, les motivations des votes étaient ambiguës. Le « Remain » conservateur était un oui à une participation britannique limitée à une Europe libérale, affaiblie par les concessions obtenues par David Cameron le 19 février à Bruxelles ; le « Remain » travailliste était un oui à l'espoir d'une Europe sociale renforcée, qui garantisse les droits sociaux des salariés britanniques. Le « Brexit » mélange le souci des Britanniques de préserver ou de retrouver leur souveraineté et leur identité nationale, avec le refus libéral de la « social-bureaucratie ».

La campagne des partisans du maintien dans l'UE a reposé principalement sur la peur de l'impact économique du « saut dans l'inconnu » que représentait la sortie de l'UE. David Cameron et George Osborne ont mis en avant l'intérêt économique à rester dans l'UE pour convaincre les électeurs, ce qui était surprenant après les critiques récurrentes adressées vis-à-vis de l'Europe depuis le début de la crise, la bureaucratie et les réglementations européennes étant accusées de nuire au dynamisme et à la compétitivité de l'économie britannique, la faiblesse de la croissance de la zone euro étant accusée de freiner la reprise britannique... mais l'UE était devenue soudainement attractive depuis l'accord de février et le lancement de la campagne pour le référendum à la mi-avril.

Le Trésor britannique, puis les institutions internationales (OCDE, FMI) ont publié des scénarios noirs, imaginant la mise en place de barrières tarifaires et non-tarifaires entre le Royaume-Uni et l'UE, faisant semblant d'oublier qu'une fois le Brexit acté, il sera de l'intérêt économique des deux parties de maintenir des liens commerciaux étroits, même si la négociation pour y parvenir est délicate (d'autant plus que l'UE tire un excédent courant de 130 milliards d'euros de ses relations avec le Royaume-Uni), faisant semblant de croire que le Brexit signifiait une fermeture du Royaume-Uni, la fin des flux entrants de capitaux financiers et d'IDE, alors que les partisans du Brexit estimaient que Londres pourrait jouer la carte du paradis fiscal et réglementaire, en particulier en matière financière. Certes, la livre a chuté, mais, comme le montre le fort déficit courant britannique (5,4 % du PIB en 2015), elle était précisément surévaluée, notamment vis-à-vis de l'euro.

Une grande partie des arguments des partisans du Brexit était elle-aussi discutable. Les gains potentiels en matière de contribution nette au budget européen (8,5 milliards de livres, 0,35 % du PIB) sont faibles. En échange du maintien des accords commerciaux avec l'UE, le Royaume-Uni devra continuer à contribuer aux fonds de rattrapage des pays les plus pauvres de l'UE. Il est peu probable que le départ de l'UE permette un choc fabuleux de déréglementation qui « boostera » la compétitivité anglaise, compte tenu de la déréglementation déjà en place au Royaume-Uni, des engagements internationaux du Royaume-Uni (en matière de lutte contre le changement climatique ou la réglementation bancaire, par exemple), des réticences des Britanniques eux-mêmes à de nouvelles remises en cause de leur État-providence : les partisans du Brexit prétendaient d'ailleurs utiliser les économies sur les transferts européens que le Brexit aurait permis, selon eux, à mieux financer le système de santé britannique (NHS).

Mais l'argument le plus fort reposait sur le refus de voir la technocratie européenne dicter sa loi au Royaume-Uni, sur la volonté de réaffirmer la souveraineté politique britannique pour des questions intérieures qui ne concernent que les Britanniques, de réaffirmer aussi la souveraineté britannique en matière de politique étrangère (le

Royaume-Uni veut continuer à jouer un rôle spécifique au Conseil de sécurité, au FMI, dans les négociations internationales et refuse d'y être progressivement remplacé par la Commission européenne comme celle-ci le réclame), sur la nostalgie du rôle impérial du Royaume-Uni, un refus aussi d'une immigration incontrôlée, non pour des raisons économiques, mais pour des raisons surtout de maintien d'une certaine idée du mode de vie britannique. La question de fond demeure : un pays doit-il abandonner sa souveraineté politique pour bénéficier des éventuels effets positifs de la libéralisation commerciale ?

Quel scénario retenir ?

Dans notre prévision d'avril (voir *Revue de l'OFCE 147*, 2016), notre scénario central faisait l'hypothèse que le Royaume-Uni resterait dans l'UE au soir du 23 juin. Mais les Britanniques en ont décidé autrement. C'est la première fois qu'un pays quitte l'UE et, en l'absence d'autre expérience comparable, on ne peut qu'envisager des scénarios, sur la base d'hypothèses fragiles et discutables. Nous présentons ici les scénarios les plus probables, et discutons des risques et des impacts macroéconomiques possibles pour le Royaume-Uni.

Un premier scénario envisageable est celui où la sortie du Royaume-Uni de l'UE conduira à la mise en place de barrières tarifaires entre les pays de l'UE et le Royaume-Uni, ce qui freinerait les échanges commerciaux et la croissance au Royaume-Uni, comme dans l'UE. Ce scénario est peu crédible car, du fait de l'intensité des échanges entre le Royaume-Uni et le reste de l'UE (par exemple, près de la moitié des exportations de marchandises britanniques sont à destination de l'UE, tandis que 15 % des exportations de l'UE vont vers le Royaume-Uni), chacun aura intérêt à mettre en place rapidement des accords permettant de maintenir les flux d'échanges commerciaux et financiers.

Le scénario le plus probable, selon nous, est celui dans lequel le Royaume-Uni et l'UE décideront de mettre en place des accords commerciaux. Selon l'article 50 de la Constitution européenne, un pays qui décide de quitter l'Union doit négocier un accord de retrait, qui fixe la date de sortie. Sinon, au bout de deux ans, le pays est automatiquement en dehors de l'Union (sauf accord des pays membres pour prolonger le délai). Durant cette période, le Royaume-Uni restera dans l'UE, ce qui pourrait permettre la mise en place d'accords avec l'UE. David Cameron a annoncé qu'il démissionnera dès qu'un nouveau leader Conservateur aura été choisi, le 9 septembre 2016, et c'est à ce successeur qu'il reviendra d'annoncer le déclenchement de l'article 50, ce qui fait qu'officiellement aucune négociation ne se déroulera d'ici là¹.

La négociation sera délicate ; elle portera obligatoirement sur l'ensemble des dossiers. Les pays européens doivent choisir entre deux attitudes. L'attitude compréhensive serait de signer rapidement un traité de libre-échange, se donnant comme objectif de maintenir les relations commerciales et financières avec le Royaume-Uni en tant que partenaire privilégié de l'Europe. Cela minimiserait les conséquences économiques du Brexit pour l'UE comme pour le Royaume-Uni. Toutefois, il paraît difficile que le Royaume-Uni puisse à la fois jouir d'une liberté totale pour son organisation économique et d'une ouverture totale des marchés européens. Le Royaume-Uni pourrait essayer de bénéficier de conditions plus favorables que celles des membres actuels de l'AELE (Norvège, Islande, Liechtenstein) ou de la Suisse ; mais il devrait sans doute comme eux intégrer la législation du marché unique (en particulier pour la libre circulation des personnes) et peut-être contribuer au budget européen. Se poseraient très vite les questions des normes et du passeport européen des institutions financières (ce

1.

Selon la déclaration officielle faite à la suite de la réunion informelle des 27 membres de l'UE, en date du 29 juin : « Il n'y aura aucune négociation d'aucune sorte tant que le Royaume-Uni n'a pas notifié son intention de se retirer ».

passerport est aujourd'hui accordé aux pays de l'AELE, mais pas à la Suisse), etc. Le Royaume-Uni pourrait avoir à choisir entre se plier à des normes européennes sur lesquelles il n'aurait pas son mot à dire ou se voir imposer des barrières réglementaires. Certes, la négociation sera ouverte. Le Royaume-Uni pourra plaider pour une Europe plus ouverte aux pays hors-UE. Mais quel sera son poids une fois sorti ?

L'attitude dure, visant à punir Londres pour faire un exemple et décourager les futurs candidats à la sortie, consisterait au contraire à imposer au Royaume-Uni de renégocier l'ensemble des traités commerciaux en partant de zéro (donc des seules règles de l'OMC), à inciter les entreprises multinationales à relocaliser en Europe continentale leurs usines et sièges sociaux, à fermer l'accès du marché européen aux banques britanniques de façon à les inciter à rapatrier à Paris ou à Francfort l'activité bancaire et financière de la zone euro. Mais, il paraît difficile que l'UE, favorable à la libre-circulation des marchandises, des services, des personnes, des entreprises, se mette à dresser des obstacles contre le Royaume-Uni. La zone euro a un excédent courant de 130 milliards d'euros avec le Royaume-Uni : voudra-t-elle le remettre en cause ? Les entreprises européennes qui exportent au Royaume-Uni s'y opposeraient. Les accords de coopérations industrielles (Airbus, armement, énergie, ...) pourraient difficilement être remis en question. Il paraît *a priori* peu probable que Londres dresse des barrières tarifaires contre les produits européens, sauf en représailles. En sens inverse, Londres pourrait jouer la carte du paradis fiscal et réglementaire, en particulier en matière financière. Mais, le Royaume-Uni ne pourrait guère s'abstraire de contraintes internationales (les accords de la COP21, ceux sur la lutte contre l'optimisation fiscale, ceux sur l'échange international d'informations fiscales et bancaires). Le risque est d'entrer dans un jeu coûteux de représailles réciproques (que l'Europe, divisée entre des pays à intérêts différents, aura du mal à mener).

Quels impacts économiques à court terme ?

Cette phase transitoire serait une période d'incertitudes accrues et de plus grande volatilité, notamment sur le taux de change de la livre et les cours boursiers ; elle pourrait conduire à des reports des décisions d'investissement sur le sol britannique... La croissance britannique pourrait être ralentie. Les entreprises britanniques pourraient aussi mettre leurs nouveaux projets d'exportation vers les marchés européens en « stand-by ». Pour les établissements financiers, des hypothèses contrastées sont évoquées : selon certains, les banques britanniques et européennes pourraient décider de déplacer une part importante de leurs activités dans la zone euro, ce qui aurait un fort choc négatif sur la croissance britannique (dans les comptes nationaux, la valeur ajoutée des services financiers représente 8 % du total de la valeur ajoutée) et entraînerait la chute de la livre... ; pour d'autres, les banques britanniques et européennes maintiendraient leurs activités dans la City, celle-ci pouvant même devenir plus attractives si le Royaume-Uni profitait de sa liberté pour accentuer la concurrence fiscale et réglementaire. Si des accords commerciaux sont rapidement négociés avec l'UE, certains craignent cependant que des barrières non tarifaires (réglementations, normes, ...) freinent le dynamisme des échanges du Royaume-Uni avec l'UE à terme. Un accord du type des accords d'association de la Suisse avec l'UE, ou du Canada avec l'UE semble le plus vraisemblable. Le commerce avec le Royaume-Uni étant nettement excédentaire, on peut penser que les exportateurs européens pousseront à de tels accords.

Selon les hypothèses faites sur l'évolution de la livre (chute durable ou pas), de la Bourse (chute durable ou pas), l'attitude des investisseurs, sur l'évolution des *spreads* sur les taux, ..., tout est possible, serait-on tenté de dire. Selon nous, une baisse de la livre de l'ordre de 10 %, comme cela était régulièrement avancé par la Banque

d'Angleterre, et comme cela s'est produit depuis le 24 juin, n'est pas une catastrophe pour l'économie britannique. Au contraire, cela ramène le taux de change de la livre à un niveau plus soutenable, comme le suggère l'ampleur du déficit commercial avec la zone euro. Certains annoncent aussi un ralentissement des investissements, mais ce n'est pas ce que suggéraient les enquêtes réalisées dans l'industrie jusqu'en avril. Si l'on retient le même ordre de grandeur que le NIESR (2016a, b), l'impact d'un Brexit sur la croissance britannique serait de -0,2 point cette année, ce qui ramènerait la croissance à 1,9 % au lieu de 2,1 % dans notre prévision d'avril et laisserait la croissance britannique légèrement supérieure à celle de la zone euro (1,8 % dans notre prévision d'avril, voir tableau). À court terme, une baisse de la livre aura un impact positif sur les exportations, renchérit certes les prix des importations et l'inflation, mais celle-ci est actuellement très faible, de 0,3 % sur un an seulement en mai, très en deçà de la cible de 2 % de la politique monétaire. Le Trésor britannique (2016b) envisage pour sa part une entrée du Royaume-Uni en récession dès 2016, sous l'effet d'un choc de -3,3 % sur le PIB en 2016-2017 dans un premier scénario, et de 6 % dans un scénario extrême ; l'OCDE (2016) estime un impact de -3,3 points de PIB à l'horizon 2020. Ceci illustre l'éventail des possibilités.

NIESR, 2016a, *op. cit.*

Trésor britannique, 2016b, HM Treasury analysis: the immediate economic impact of leaving the EU, mai.

Perspectives de croissance de l'économie britannique

Variations par rapport à la période précédente (sauf mention contraire), en %

	2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
PIB	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	2,3	2,1	1,7
PIB par habitant	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	1,5	1,4	0,9
Consommation des ménages ¹	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	2,9	2,6	1,8
Consommation publique	-0,6	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	1,5	0,2	0,6
FBCF totale ²	1,5	1,0	0,8	0,8	0,8	0,6	0,6	0,4	4,1	2,5	3,0
Exportations de biens et services	0,4	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	5,1	1,9	3,1
Importations de biens et services	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	6,3	3,1	3,1
Contributions :											
Demande intérieure hors stocks	0,5	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	2,9	2,2	1,8
Variations de stocks	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,1	0,0
Commerce extérieur	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,5	-0,1
Prix à la consommation (IPCH) ³	0,4	0,5	0,9	1,5	1,6	1,6	1,7	1,8	0,1	0,8	1,7
Taux de chômage ⁴	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1	5,2	5,2	5,2	5,4	5,1	5,2
Solde courant, en % du PIB		-5,0		-5,0		-5,0		-5,0	-5,2	-5,0	-5,0
Solde public ⁵ , en % du PIB									-5,2	-3,7	-3,1
Impulsion budgétaire, en points de PIB									-0,2	-0,6	-0,7
PIB zone euro	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	1,5	1,8	1,7

1. Y compris ISBLSM. 2. Y compris acquisitions moins cessions d'objets de valeur. 3. Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH). Pour les trimestres, glissement annuel. Pour les années, moyenne annuelle. 4. Au sens du BIT. 5. Au sens de Maastricht, selon la comptabilisation de l'ONS.

Sources : ONS (Quarterly National Accounts, Quarter 4 2015, mars 2016), prévision OFCE avril 2016.

Quels impacts économiques à long terme ?

Des études publiées avant le début de la campagne...

Les études qui ont essayé de chiffrer les impacts d'un Brexit aboutissaient, pour celles publiées avant le début de la campagne, à de faibles effets macroéconomiques à long terme. Une des études les plus fréquemment citées était celle d'*Open Europe* (Booth. *et al.*, 2015). Selon cette étude, une sortie du Royaume-Uni de l'UE aurait un impact au mieux positif de 1,6 point de PIB et au pire négatif de 2,2 points de PIB à l'horizon 2030. Ces impacts sont très faibles. Ils sont obtenus à l'aide d'un modèle d'équilibre général calculable (MEGC, en l'occurrence le modèle GTAP), en distinguant quatre scénarios :

Booth S., Howarth C., Persson M., Ruparel R. et Swidlicki P., 2015, « What if...? The consequences, challenges and opportunities facing Britain outside EU », *Open Europe Report* 03/15.

2.

Il est à noter que les études qui étudient les impacts macroéconomiques à long terme du Brexit n'intègrent explicitement ni de risque à court terme de panique financière ni de relocalisation massive des activités financières hors Royaume-Uni à long terme. De façon générale, les analyses considèrent que la City restera une place de premier plan, ce qui paraît vraisemblable au vu de la spécialisation financière de la City. Les risques financiers seraient des risques de court terme.

1. le « pire » scénario est celui où le Royaume-Uni ne négocie pas de nouvel accord de libre-échange avec l'UE, ne poursuit pas de stratégie de dérégulation et ne met pas en place d'accords de libre-échange avec le reste du monde : ceci aurait un effet permanent négatif de 2,2 points de PIB à l'horizon 2030 ;
2. le scénario intermédiaire 1 : le Royaume-Uni négocie un accord commercial de libre-échange avec le reste de l'UE ; la perte en termes de PIB est alors de 0,8 point à l'horizon 2030 ;
3. le scénario intermédiaire 2 : le Royaume-Uni négocie un accord commercial de libre-échange avec l'UE, mais suit une stratégie de libre-échange avec le reste du monde et une stratégie ambitieuse de dérégulation, ce qui conduit à un gain de 0,75 point de PIB en 2030 ;
4. le « meilleur » scénario est celui où la déréglementation est poussée à son maximum, ce qui se traduit par un gain de 1,55 % de PIB. Dans le cadre d'analyse de ce MEGC, les canaux de transmission sont principalement ceux des échanges commerciaux², la libéralisation des échanges permettant dans ces modèles à chaque pays d'améliorer son bien-être, grâce une spécialisation dans les secteurs où il dispose des meilleurs avantages comparatifs et à l'accès à des biens et services meilleur marché. La dérégulation est aussi supposée être un facteur positif de croissance (ainsi la lutte contre le réchauffement climatique ou la réglementation des activités financières sont considérées comme des freins à la croissance).

Dhingra *et al.* (2016) analysent les coûts d'une sortie de l'UE en termes de niveau de vie pour les Britanniques, en mettant l'accent sur les effets commerciaux et en tenant compte des contributions nettes au budget européen. Ils trouvent dans tous les cas un impact négatif du Brexit. Ils étudient d'abord deux scénarios, en utilisant un MEGC : a) un scénario positif, dans lequel le Royaume-Uni signe des accords commerciaux avec l'UE (un accord d'association sur le modèle de celui en place pour la Norvège) ; b) un scénario négatif, où aucun accord commercial n'est signé avec l'UE. Ils estiment qu'à terme un Brexit abaisserait le revenu par habitant de 1,28 % dans le scénario positif et de 2,61 % dans le scénario négatif. Ces effets tiennent compte du fait que les Britanniques ne contribueraient plus au budget européen comme ils le font aujourd'hui, ce qui rapporterait 0,35 % du PIB dans le scénario négatif, et 0,1 % du PIB seulement dans le scénario positif, les auteurs faisant l'hypothèse qu'une contribution au budget européen serait alors demandée aux Britanniques, comme c'est le cas actuellement pour la Norvège. Les auteurs proposent par ailleurs une estimation plus négative des conséquences d'un Brexit, qui pourrait atteindre entre 6,3 % et 9,5 % en termes de pertes de revenu, en prenant le contrefactuel d'études ayant estimé les gains de l'adhésion à l'UE. Mais d'une part ces effets étaient sans doute surévalués, d'autre part, les flux créés ne disparaîtraient pas (par exemple, les accords pour Airbus ou l'industrie de la Défense) : les modèles théoriques de commerce international soulignent les effets d'hystérèse (voir par exemple Eichengreen et Irwin, 1998), une entreprise qui a investi pour produire ou conquérir des parts de marché dans un pays étranger maintient sa présence même si les conditions sont quelque peu modifiées.

Dans une étude plus ancienne, Pain et Young (2004) estimaient qu'une sortie du Royaume-Uni de l'UE pourrait conduire à une baisse permanente du PIB britannique de 2,25 %. Ils utilisaient le modèle de l'économie britannique du NIESR (NiDEM) ; les canaux de transmission étant les échanges commerciaux ainsi que la relocalisation d'activités en dehors du Royaume-Uni (baisse des investissements directs).

Dhingra, S., H. Huang, G. Ottaviano, J.P. Pessoa, T. Sampson et J. Van Reenen, 2016, « The Costs and Benefits of Leaving the EU: Trade Effects », Centre for Economic Performance », Technical Report.

Eichengreen B., et D. Irwin, 1998, « The role of history in bilateral trade flows », in: *The regionalization of the world economy*, J. Frankel (ed), University of Chicago Press.

Pain N. and G. Young, 2004, « The macroeconomic impact of UK withdrawal from the EU », *Economic modelling*, 21.

...aux études publiées depuis le lancement de la campagne officielle (15 avril 2016)

Le gouvernement britannique est entré en campagne en mettant l'accent sur les impacts économiques catastrophiques qu'aurait un Brexit. Le Trésor britannique a, si l'on peut dire, « ouvert le feu » en publiant en avril un rapport sur les impacts économiques à long terme d'une sortie du pays de l'UE. Selon le [Trésor britannique \(2016a\)](#), les ménages britanniques seraient plus pauvres de 4 300 livres par an à l'horizon 2030, soit une perte de 6,2 points de PIB. Cette estimation est celle qui résulterait d'un accord négocié bilatéralement (l'exemple type étant le Canada, souvent repris par les partisans du Brexit) au centre d'une fourchette, comprise entre 3,8 et 7,5 points de PIB. Les estimations du Trésor reposent sur une méthode associant les résultats des modèles de gravité et d'un modèle macro-économique, celui du NIESR – NiGEM.

Dans la foulée, l'OCDE ([OCDE, 2016](#)) a publié une étude qui évalue l'impact à court terme (2020) d'un Brexit à -3,3 % du PIB et à long terme (2030), entre 5,1 % du PIB et 7,7 % du PIB. Cette étude utilise la même méthode que le Trésor britannique : estimations de la baisse du commerce extérieur à partir d'un modèle de gravité (avec la limite que nous avons déjà signalée, d'oublier les effets d'hystérèse), puis simulation du choc à l'aide du modèle NiGEM. Beaucoup des canaux évoqués par l'OCDE sont contestables : le Brexit affaiblirait la croissance en augmentant l'incertitude économique et en affaiblissant les perspectives économiques. Mais si l'Europe fonctionne mal, la quitter devrait améliorer les perspectives des marchés. Le Royaume-Uni subirait une contraction de son commerce extérieur qui nuirait durablement à sa productivité malgré l'ouverture de son économie ; la productivité de l'économie britannique est déjà faible. Le Brexit diminuerait fortement les IDE entrant au Royaume-Uni, ce qui nuirait à la croissance de la productivité du Royaume-Uni, mais celle-ci n'a pas progressé ces dernières années malgré le fort niveau d'IDE entrant. Par ailleurs, la tentation serait forte pour le Royaume-Uni de continuer à attirer les IDE par la concurrence fiscale et réglementaire.

Selon l'OCDE, le Royaume-Uni aurait intérêt à rester dans l'UE, à participer à l'approfondissement du marché unique et à bénéficier des accords de libre-échange que l'UE devrait signer avec le reste du monde dans les années à venir, ce qui permettrait une hausse du PIB pour tous les pays de l'UE. Mais on peut s'interroger sur la crédibilité de cette dernière affirmation, étant donné le risque que ces accords commerciaux ne soient pas signés (en particulier le TTIP) et les problèmes qu'ils posent du point de vue de la cohésion économique et sociale (contribuant à faire des gagnants et des perdants dans les pays signataires). L'OCDE ne pose pas la question de principe : un pays doit-il abandonner sa souveraineté politique pour bénéficier des éventuels effets positifs de la libéralisation commerciale ?

En mai, le [NIESR \(2016b\)](#) lui-même a publié des estimations de l'impact économique d'un Brexit à l'aide de NiGEM. De façon non surprenante, les résultats sont proches de ceux de l'OCDE et du Trésor britannique.

L'*Institute for Fiscal Studies* (IFS, [Emmerson et al., 2016](#)) a publié des chiffres de l'impact d'un Brexit sur les finances publiques britanniques. La contribution moyenne annuelle du Royaume-Uni au budget de l'UE est en termes bruts de 1 % du PIB, mais une fois déduit le rabais dont bénéficie le Royaume-Uni, de 0,8 point de PIB, et en termes nets d'environ 0,4 % du PIB seulement, soit 8 milliards de livres. Ce serait donc l'effet mécanique positif sur les finances publiques britanniques d'un Brexit, un effet au total peu important, rapporté au PIB. Mais la question se pose davantage de savoir quel serait l'impact sur les finances publiques résultant de celui sur l'activité. Pour cela l'IFS prend en considération les estimations réalisées par les organisations internationales : sur 12 études retenues par l'IFS, 10 aboutissent à un impact négatif d'un Brexit

Trésor britannique, 2016a, *op. cit.*
OCDE, 2016, « The economic consequences of Brexit: A taxing decision », *OECD Economic Policy Paper*, n° 16, avril.

NIESR, 2016b, « The long-term economic impact of leaving the EU », *National Institute Economic Review*; 236, mai.

Emmerson C, P. Johnson, I. Mitchell, D. Phillips, 2016, « Brexit and the UK's Public Finances », *IFS Report 116*, mai.

Booth S., Howarth C., Persson M., Ruparel R. et Swidlicki P., 2015, *op. cit.*

Economists for Brexit, 2016, The economy after Brexit.

FMI, 2016, *United Kingdom, 2016 Article IV consultation and staff report*, juin.

Dhingra *et al.* 2016, *op. cit.*

sur l'économie britannique. L'exception est l'évaluation réalisée par Open Europe (Booth *et al.*, 2015), qui estime un impact nul ou légèrement positif. En reprenant les scénarios du NIESR, l'IFS estime l'impact sur les finances publiques dans une fourchette de 20 à 40 milliards de livres en 2019-2020 ; ce qui repousserait le moment où le déficit public serait ramené à l'équilibre et demanderait davantage de coupes budgétaires ou de hausses d'impôts. Concluant que cela impliquerait des « choix difficiles en matière de fiscalité, de prestations et de services publics, mais qui ne seraient pas ingérables si nous souhaitions les payer ». La décision du Brexit est ainsi présentée comme un choix, qui peut impliquer davantage d'impôts, mais pourquoi pas ?

Mais les économistes britanniques partisans du Brexit pensent qu'une sortie du Royaume-Uni de l'UE augmenterait l'activité et donc automatiquement les recettes fiscales. De fait, ces économistes sont peu nombreux. Les *Economists for Brexit* regroupent 8 économistes (dont Patrick Minford) et estiment que l'impact d'un Brexit serait positif grâce aux moindres contraintes réglementaires et à un libéralisme accru (Economists for Brexit, 2016).

La dernière institution entrée dans la campagne pour un maintien du Royaume-Uni est le FMI, en publiant le 16 juin son rapport annuel sur le Royaume-Uni (FMI, 2016). Le FMI a mis en garde les Britanniques contre les effets d'un Brexit en rappelant les résultats des études publiées au cours des derniers mois (de celle positive d'*Economists for Brexit*, à la plus négative proposée par Dhingra *et al.*, 2016).

Le Brexit, et après ?

Selon nous, la sortie du Royaume-Uni de l'UE n'aura pas d'impact économique majeur à long terme, si effectivement des accords commerciaux sont mis en place dans des délais satisfaisants. Les discussions qui ont précédé le vote du 23 juin, autour des conséquences économiques d'un Brexit, rappelaient d'ailleurs celles du début des années 1990, lorsque le Royaume-Uni a fait le choix de ne pas entrer dans la zone euro. Des scénarios alarmistes annonçaient alors un affaiblissement de l'économie britannique, des pertes d'activité pour la City, ... Or, force est de constater que la croissance britannique a été nettement plus forte que celle de la zone euro depuis l'introduction de l'euro et que la City n'a en rien perdu son rôle de premier plan.

Mais à court terme, le risque pour l'économie britannique est qu'en attendant les négociations entre le gouvernement et l'UE, la montée des incertitudes alimente les peurs des investisseurs. Outre un impact négatif sur certains investissements productifs, le risque est que des mouvements de panique auto-réalisateurs des investisseurs financiers entraînent de fortes chutes de prix de certains actifs, comme cela semble s'amorcer dans l'immobilier de bureau, mettant en péril certains intermédiaires financiers que la Banque d'Angleterre pourrait cependant soutenir.

Au-delà des impacts économiques, le Brexit a de nombreuses répercussions politiques, dont, sur le plan intérieur, la demande probable de l'Écosse d'organiser un nouveau référendum sur son indépendance. C'est par ailleurs la marque d'un échec pour la construction européenne, un exemple que d'autres pays qui pourraient être tentés de suivre, mais peut-être aussi un choc salutaire pour la zone euro, si elle engage les ruptures nécessaires (Mathieu et Sterdyniak, 2016b). Dans la nuit du 23 juin, une nouvelle page de l'histoire européenne s'est ouverte ■

Mathieu C. et H. Sterdyniak, 2016b, « Brexit : quelles leçons pour l'Europe ? », *OFCE le blog*, 24 juin.

Pour citer ce document : Mathieu Catherine, 2016, « Le référendum britannique du 23 juin 2016 : le saut dans l'inconnu », *OFCE policy brief 1*, juillet.

Directeur de la publication Xavier Ragot
Rédactrice en chef des publications Sandrine Levasseur
Responsable de la visibilité numérique Guillaume Allègre
Réalisation Najette Moumimi (OFCE).

© OFCE 2016

www.ofce.sciences-po.fr  @ofceparis