

ECO FLASH

Juin 2019

Six questions autour du Brexit

Après les élections européennes du 23 mai 2019

Jean-Luc PROUTAT

- Qu'indiquent les résultats des élections européennes ?
- La démission de Mme May change-t-elle la donne ?
- L'Accord de retrait peut-il encore être sauvé ?
- Y a-t-il toujours un risque de « hard Brexit » ?
- Va-t-on vers des élections générales anticipées ?
- Comment se comporte l'économie britannique ?

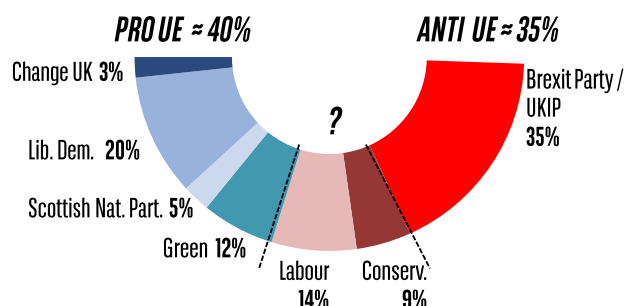
Le 23 juin 2016, 51,9% des Britanniques se prononçaient par référendum pour une sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (UE), ou « Brexit ». Le 29 mars 2017, l'article 50 du traité sur l'UE était activé par la première ministre, Mme Theresa May, donnant le départ officiel d'une procédure de retrait devant intervenir le 29 mars 2019 à minuit. En mai 2019, le Brexit n'a pas eu lieu, les électeurs britanniques ont voté contre toute attente aux élections européennes, et Mme May a annoncé sa démission. A cinq mois de la prochaine échéance, fixée au 31 octobre 2019 (fin de mandat officielle de la Commission « Juncker »), nous faisons le tour en six questions de l'actualité du Brexit.

Qu'indiquent les élections européennes ?

Une polarisation des antagonismes autour de la question du Brexit et une participation en hausse, un paradoxe pour un scrutin qui n'aurait jamais dû avoir lieu. Outre-Manche, un bon tiers des électeurs a voté pour les partis extrémistes du Brexit ou de l'Indépendance du Royaume-Uni (UKIP), réfractaires à l'UE et prônant une rupture radicale avec celle-ci. Mais face à eux, les différentes formations pro-européennes (Libéraux Démocrates, Verts, Change UK, Parti National Ecossais) ont recueilli davantage de voix (6,7 millions au total, soit 40% des suffrages). Sanctionnés pour leur indécision, les partis travailliste et conservateur rallient moins d'un électeur sur

■ Polarisation

Royaume-Uni, résultats des élections européennes du 23 mai 2019



Graphique 1

Source : Presse

quatre et ressortent grands perdants du scrutin (graphique 1). Les élections européennes montrent donc un paysage morcelé, mais délivrent aussi un message important : au Royaume-Uni, les partisans d'un Brexit dur (sans accord avec l'UE), s'ils sont nombreux, n'en sont pas moins minoritaires.

La démission de Mme May change-t-elle la donne ?

Elle risque surtout de prolonger l'inaction, alors que la date butoir pour le Brexit reste fixée au 31 octobre 2019. Après sa démission, prévue le 7 juin, Mme May gèrera les affaires courantes, le temps pour le Parti conservateur de se trouver un nouveau *leader*. Les 313 députés *Tories* devront d'abord sélectionner, à travers une série de votes, deux candidats parmi treize (!) prétendants (en date du 3 juin). Le choix final reviendra ensuite aux 125 000 adhérents du parti, le ou la candidat(e) élu(e) devenant alors Premier(e) ministre, après nomination par la Reine, normalement une formalité. La procédure pourrait s'étendre jusqu'au 20 juillet, ce qui signifie

DIRECTION DES ETUDES
ECONOMIQUES



BNP PARIBAS



La banque
d'un monde
qui change

que, compte tenu de la trêve estivale, le ou la futur(e) Premier ministre disposera de très peu de temps pour agir.

L'Accord de retrait peut-il encore être sauvé ?

Les vingt-sept chefs d'Etat ou de gouvernement de l'UE ont été clairs sur le fait que l'accord de retrait conclu avec le Royaume-Uni le 28 novembre 2018 ne serait pas renégocié. Cela concerne notamment la question du « *backstop* » nord-irlandais¹ qui achoppe côté britannique mais garanti, côté européen, l'intégrité du marché unique. La Chambre des communes conserve, quant à elle, la possibilité de ratifier l'Accord jusqu'à la date butoir du 31 octobre. Mais, l'ayant déjà rejeté par trois fois, les chances qu'elle finisse par s'y rallier sont minces, surtout dans la configuration actuelle, où le Parti unioniste irlandais joue les arbitres et empêche tout compromis. Le seul moyen de progresser vers un retrait négocié passe donc, sans doute, par un renouvellement de la Chambre, ce qui implique la tenue d'élections générales anticipées (cf. Infra).

Y-a-t-il toujours un risque de « hard Brexit »

Un Brexit dur, soit un retrait de l'UE sans accord, est l'option politiquement et économiquement la plus coûteuse pour le Royaume-Uni (elle provoquerait une perte cumulée de 5 points de PIB à l'horizon 2021, selon une estimation récente du NIESR²). Comme déjà indiqué, le vote européen, mais aussi l'évolution des sondages, suggèrent qu'une majorité de Britanniques n'y est pas favorable (graphique 2). La Chambre des communes elle-même a signifié, lors d'un vote indicatif qui s'est tenu le 14 mars, qu'elle s'y opposerait en toute circonstance. Ceci réduit objectivement le risque, mais ne l'élimine pas. D'abord parce qu'aucune loi britannique n'oblige formellement à un accord de sortie avec l'UE ; ensuite parce que, affronterait-il un vote de défiance à la Chambre et serait-il mis en minorité, tout Premier ministre qui voudrait aller jusqu'au *no deal* aurait la possibilité de proroger la session parlementaire au-delà du 31 octobre minuit, arguant de l'impératif de négocier jusqu'au bout avec les partenaires de l'UE³. Un « hard Brexit » pourrait alors intervenir par défaut.

Va-t-on vers des élections anticipées ?

Puisque la Chambre des communes n'est pas en mesure de ratifier l'accord de retrait mais qu'elle s'oppose aussi à un « *no deal* », seul son renouvellement paraît offrir une chance de sortir de l'impasse. Aussi la question est-elle moins de savoir si, mais quand et à quelles conditions, des élections générales anticipées peuvent se tenir. Si la date butoir du 31 octobre paraît trop proche, les Vingt-Sept accepteraient sans doute de la repousser au motif que des élections générales

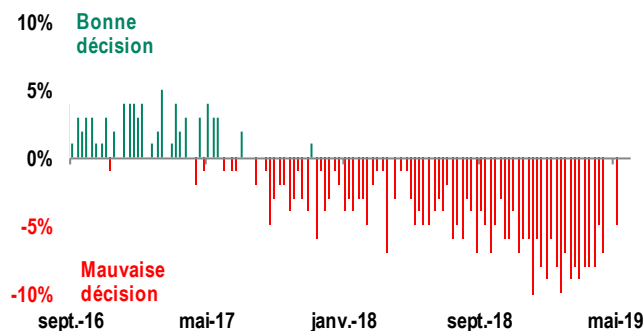
¹ L'Accord de retrait prévoit que, une fois le Royaume-Uni sorti de l'Union européenne et afin d'éviter la réintroduction d'une frontière physique entre les deux Irlande, un filet de sécurité ou « *backstop* » s'applique à l'Irlande du Nord. Aux termes de l'accord et le temps de parachever le cadre de la « relation future » celle-ci devra temporairement maintenir avec l'UE une union douanière ainsi qu'un alignement complet des normes (juridiques, techniques, environnementales, etc.).

² National Institute of Economic and Social Research (2019) « *Modelling the Short- and Long-run impact of Brexit* » NiGEM Observation n°14, May 31.

³ Cf. point de vue exprimé par l'ancien député conservateur Nick Boles, et repris par le site du *Guardian* en date du 29 mai 2019.

L'ombre d'un doute

Appréciation de Britanniques sur le Brexit (solde d'opinions)

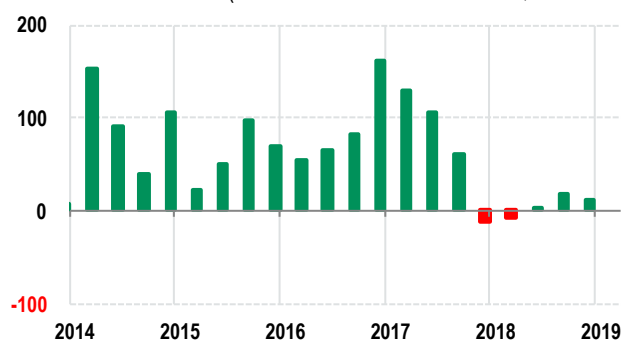


Graphique 2

Source : NatCent

Perte d'attractivité

Investissement directs (flux nets cumulés sur 12 mois, GBP mds)



Graphique 3

Source : Office for National Statistics

au Royaume-Uni peuvent changer la donne et permettre de progresser vers un retrait ordonné, voire de reposer la question du Brexit. Il faudrait néanmoins que le futur Premier ministre britannique s'inscrive dans cette logique (il est le seul à pouvoir demander un nouveau report) ce qui est loin d'être acquis. Sur les treize prétendants conservateurs à l'investiture, cinq, dont deux favoris (Boris Johnson et Dominic Raab, respectivement anciens ministres des Affaires étrangères et du Brexit) ont déjà laissé entendre qu'ils se tenaient prêts à une sortie sans accord le 31 octobre.

Comment se comporte l'économie ?

Son rebond du premier trimestre de 2019 (où le PIB a crû de 2% en rythme annuel) s'est nourri d'une intense activité de stockage, précisément en prévision du Brexit. Il est à contre-courant des enquêtes auprès des chefs d'entreprise, plus pessimistes, et ne doit donc pas faire illusion. Sur le fond, la tendance n'est pas bonne. Intervenu il y a deux ans (en mars 2017), le déclenchement de l'article 50 officialisant la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne a marqué un début d'inversion des flux d'investissements directs étrangers : les entrées nettes (GBP +56 milliards par an entre 2012 et 2016) ont fait place aux sorties nettes (GBP -1 milliard par an depuis 2017, cf. graphique 3). Les flux migratoires en provenance de l'UE se sont raréfiés (moins de 60 000 entrées nettes recensées en 2018, ce qui correspond à l'étiage de 2009), ce qui pèse sur l'immobilier.

Jean-Luc PROUTAT

jean-luc.proutat@bnpparibas.com

Recherche Economique Groupe**William De Vijlder**
Chef économiste+33 1 55 77 47 31 william.devijlder@bnpparibas.com**ECONOMIES AVANCEES ET STATISTIQUES****Jean-Luc Proutat**

Responsable – Etats-Unis, Royaume-Uni

+33 1 58 16 73 32 jeanluc.proutat@bnpparibas.com**Hélène Baudchon**

France – Marché du travail

+33 1 58 16 03 63 helene.baudchon@bnpparibas.com**Louis Boisset**

Banque centrale européenne, synthèses conjoncturelles zone euro, Japon

+33 1 57 43 02 91 louis.boisset@bnpparibas.com**Frédérique Cerisier**

Zone euro (gouvernance européenne et finances publiques), Espagne, Portugal

+33 1 43 16 95 52 frederique.cerisier@bnpparibas.com**Catherine Stephan**

Pays nordiques – Commerce international – Education, santé, conditions de vie

+33 1 55 77 71 89 catherine.stephan@bnpparibas.com**Raymond Van Der Putten**

Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Suisse – Energie, climat – Projections à long terme

+33 1 42 98 53 99 raymond.vanderputten@bnpparibas.com**Tarik Rharrab**

Statistiques

+33 1 43 16 95 56 tarik.rharrab@bnpparibas.com**ECONOMIE BANCAIRE****Laurent Quignon**

Responsable

+33 1 42 98 56 54 laurent.quignon@bnpparibas.com**Laure Baquero**+33 1 43 16 95 50 laure.baquero@bnpparibas.com**Céline Choulet**+33 1 43 16 95 54 celine.choulet@bnpparibas.com**Thomas Humblot**+33 1 40 14 30 77 thomas.humblot@bnpparibas.com**ECONOMIES EMERGENTES ET RISQUE PAYS****François Faure**

Responsable

+33 1 42 98 79 82 francois.faure@bnpparibas.com**Christine Peltier**

Adjointe – Grande Chine, Vietnam, autres pays d'Asie du Nord, Afrique du Sud

+33 1 42 98 56 27 christine.peltier@bnpparibas.com**Stéphane Alby**

Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04 stephane.alby@bnpparibas.com**Sylvain Bellefontaine**

Turquie, Ukraine, Europe centrale

+33 1 42 98 26 77 sylvain.bellefontaine@bnpparibas.com**Sara Confalonieri**

Afrique lusophone et anglophone

+33 1 42 98 43 86 sara.confalonieri@bnpparibas.com**Pascal Devaux**

Moyen-Orient, Balkans

+33 1 43 16 95 51 pascal.devaux@bnpparibas.com**Hélène Drouot**

Corée, Thaïlande, Philippines, Mexique, pays andins

+33 1 42 98 33 00 helene.drouot@bnpparibas.com**Salim Hammad**

Amérique latine

+33 1 42 98 74 26 salim.hammad@bnpparibas.com**Johanna Melka**

Inde, Asie du Sud, Russie, Kazakhstan, CEI

+33 1 58 16 05 84 johanna.melka@bnpparibas.com**CONTACT MEDIA****Michel Bernardini**+33 1 42 98 05 71 michel.bernardini@bnpparibas.com

NOS PUBLICATIONS

**CONJONCTURE**

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

**EMERGING**

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes

**PERSPECTIVES**

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents

**ECOFASH**

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...

**ECOWEEK**

L'actualité économique de la semaine et plus...

**ECOTV**

Tous les mois, nos économistes décryptent l'actualité économique, en images

**ECOTV WEEK**

Quel est l'évènement de la semaine ?

La réponse dans vos deux minutes d'économie

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnées dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

BNP Paribas est en France constituée en société anonyme. Son siège est situé au 16 boulevard des Italiens 75009 Paris. Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

Pour certains pays de l'Espace Economique Européen : Le présent document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume-Uni par BNP Paribas Succursale de Londres. BNP Paribas Succursale de Londres est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et est soumise à une réglementation limitée par la Financial Services Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails de l'autorisation et de la réglementation par la Financial Services Authority.

Le présent document a été approuvé pour publication en France par BNP Paribas SA, constituée en France en société anonyme et autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009, Paris, France.

Le présent document est distribué en Allemagne par BNP Paribas Succursale de Londres ou par BNP Paribas Niederlassung Frankfurt sur le Main, une succursale de BNP Paribas S.A. dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas S.A. Niederlassung Frankfurt sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Frankfurt, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Etats-Unis : le présent document est distribué par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker-dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority et d'autres bourses principales. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu d'un document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Japon : le présent document est distribué au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières définies par l'article 17-3 alinéa 1 du décret d'application de la Loi japonaise sur les Instruments et marchés financiers. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, est une maison de titres enregistrée conformément à la Loi japonaise sur les Instruments et marchés financiers et est membre de la Japan Securities Dealers Association ainsi que de la Financial Futures Association du Japon. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution par BNP Paribas Securities (Japan) Limited à des entreprises basées au Japon. Certains des titres étrangers mentionnés dans le présent document ne sont pas divulgués au sens de la Loi japonaise sur les Instruments et marchés financiers.

Hong-Kong : le présent document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée en vertu de la Banking Ordinance et est réglementée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong. BNP Paribas Hong Kong Branch est aussi une institution agréée réglementée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités réglementées de types 1, 4 et 6 (Regulated Activity Types 1, 4 et 6) en vertu de la Securities and Futures Ordinance. Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>

© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

Bulletin édité par les Etudes Economiques – BNP PARIBAS

Siège social : 16 boulevard des Italiens – 75009 PARIS

Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34 –

Internet : group.bnpparibas.com - www.economic-research.bnpparibas.com

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

VOUS POUVEZ VOUS ABONNER SUR NOTRE SITE ONGLET ABONNEMENT
<http://economic-research.bnpparibas.com>

ET

NOUS SUIVRE SUR LINKEDIN

<https://www.linkedin.com/showcase/bnp-paribas-economic-research/>
OU TWITTER

https://twitter.com/EtudesEco_BNPP

