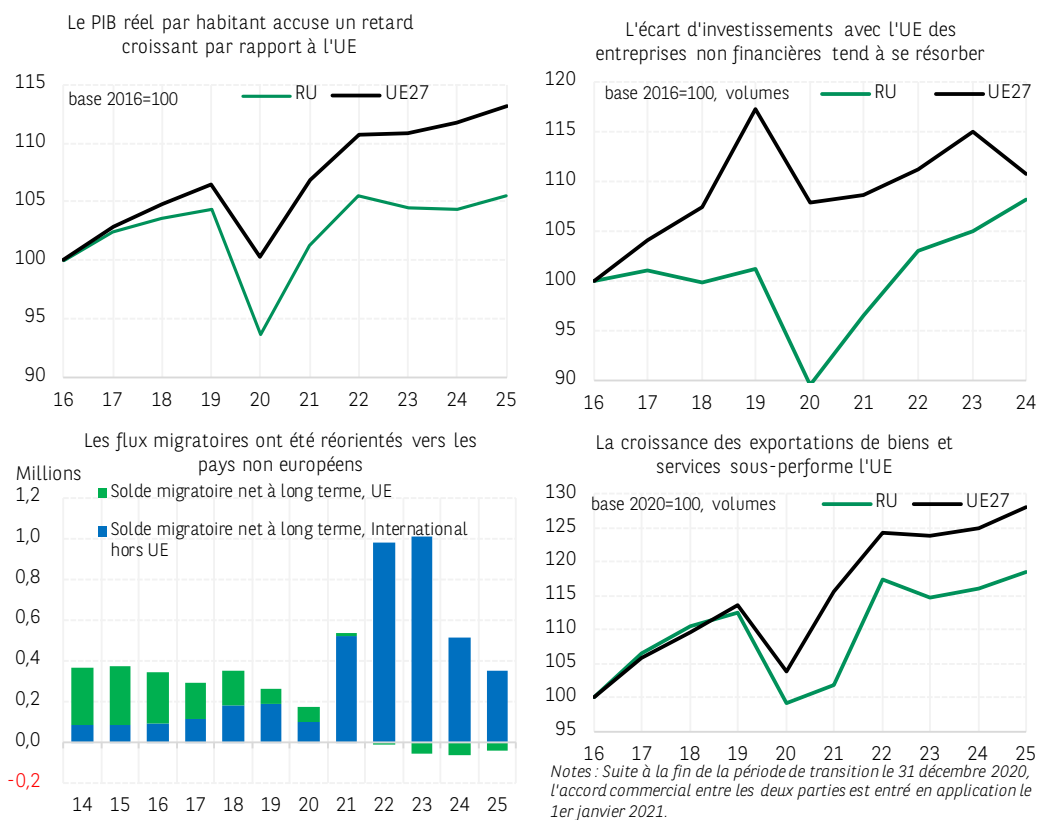


10 ANS APRÈS LE VOTE, LE ROYAUME-UNI FAIT FACE AUX CONSÉQUENCES DU BREXIT

Marianne Mueller

Le 23 juin prochain marquera les dix ans du référendum sur le Brexit qui a conduit à une sortie officielle du Royaume-Uni de l'Union européenne le 31 janvier 2020 (avec une période de transition). Depuis, le pays a bien repris la main sur certaines politiques. Il a ainsi recouvré sa pleine souveraineté en matière de politiques commerciale, migratoire et réglementaire. Toutefois, tant la perspective du Brexit que sa mise en œuvre effective en 2021 se sont accompagnés d'un décrochage du pays sur plusieurs indicateurs clés. Face à la dégradation du contexte géopolitique actuel et à la multiplication des défis communs, Londres cherche désormais à renouer des coopérations pragmatiques avec son principal partenaire économique : l'Union européenne.



SOURCES : ONS, OCDE, EUROSTAT, BNP PARIBAS

Un Brexit imparfait

Si le référendum a permis au Royaume-Uni de recouvrer sa compétence exclusive sur plusieurs leviers de gouvernance, cette souveraineté retrouvée ne s'est pas seulement traduite par une rupture totale avec l'Union européenne, mais également par des évolutions qui s'écartent des attentes initiales.

En matière commerciale, le Royaume-Uni a négocié de nouveaux accords de libre-échange avec le Japon (2021), l'Australie et la Nouvelle-Zélande (2023), avant de rejoindre le partenariat transpacifique CPTPP en décembre 2024. Toutefois, la dynamique des exportations britanniques a ralenti, accumulant un certain retard par rapport à l'UE (Graphique 4). En outre, si les exportations britanniques de biens en volume vers l'UE ont diminué (-14% entre 2019 et 2025), l'UE demeure le premier partenaire commercial du pays (environ 41% de ses exportations de biens et services), ce qui rappelle l'importance de la proximité géographique en matière de commerce international.

Le constat est similaire sur le plan normatif

Le Royaume-Uni s'est émancipé dans des secteurs ciblés – notamment *via* les *Edinburgh Reforms*, pour les services financiers et bancaires, ou encore l'intelligence artificielle avec une régulation plus souple que celle de l'UE. Mais, au-delà de ces initiatives, la divergence réglementaire globale reste limitée : seul un tiers des 6 800 textes européens intégrés au droit britannique ont été amendés ou supprimés. Avec l'échéance du cadre exceptionnel (*REUL Act*) le 23 juin prochain, toute modification future devra suivre la procédure parlementaire classique, plus longue et contraignante, ce qui devrait mécaniquement ralentir le rythme de la divergence avec les normes européennes.

Enfin, en matière d'immigration, la volonté de reprendre le contrôle des frontières s'est concrétisée par la mise en place d'un système d'immigration à points et la fin de la libre circulation des Européens sur le territoire britannique. De fait, le solde migratoire en provenance de l'UE a chuté après le référendum pour devenir négatif dès 2022. Pour autant, ce nouveau système n'a pas réduit l'immigration globale. Les flux en provenance des pays hors UE ont en effet augmenté massivement (le solde migratoire total a atteint un niveau record en 2023), avant qu'un durcissement des règles provoque une baisse en 2025 (mais à un niveau toujours supérieur aux évolutions pré-Brexit, *Graphique 3*). Le Royaume-Uni a ainsi repris la maîtrise des canaux migratoires sans pour autant parvenir à réduire les flux totaux.

Un coût économique significatif

L'Office for Budget Responsibility (OBR) avait prévu, en 2018, une baisse de la productivité de 4% et des échanges de 15% à long terme. Des estimations qu'il a réaffirmées plus récemment en 2024. Ces chiffres sont corroborés par une étude du NBER (2025) selon laquelle le PIB britannique est aujourd'hui inférieur de 6 à 8% à son niveau contrefactuel (sans sortie de l'UE). Selon cette même analyse, l'investissement, l'emploi et la productivité seraient également inférieurs à ce qu'ils auraient été sans le Brexit, avec des écarts respectifs de -12% à -18% pour l'investissement et de -3% à -4% pour l'emploi et la productivité. Cette tendance est illustrée par l'écart de PIB réel entre le Royaume-Uni et l'UE27 (*Graphique 1*), ainsi que par la dynamique des exportations (+3,8%) et des importations (+4,9%) entre 2021 et 2025, qui est inférieure à celle d'économies comparables (*Graphique 4*). L'incertitude et les frictions commerciales se sont ainsi accompagnées d'effets mesurables sur la croissance.

Le Royaume-Uni reste attractif en partie grâce à des avantages structurels précédant le Brexit et qui perdurent

L'impact du Brexit varie selon les secteurs et les zones géographiques. Le Royaume-Uni demeure ainsi attractif pour les investissements directs étrangers, notamment dans les services financiers, la technologie et l'intelligence artificielle. Cette attractivité tient en particulier à une réglementation plus souple que celle de l'UE dans ces secteurs (souplesse déjà présente avant le Brexit, accentuée depuis, notamment sur la réglementation prudentielle), à une politique gouvernementale délibérément pro-innovation (*AI Opportunities Action Plan* et *sandbox* réglementaire), ainsi qu'à des atouts plus structurels (profondeur de ses écosystèmes financiers et technologiques, bassin de compétences, langue et fuseau horaire qui facilitent les passerelles avec les marchés nord-américains et asiatiques).

Cette combinaison de facteurs contribue à soutenir l'investissement des entreprises (*Graphique 2*), seul domaine dans lequel le Royaume-Uni est parvenu, ces dernières années, à combler une partie du retard vis-à-vis de l'UE qui était apparu (en parallèle, le rapport Draghi a souligné que la réglementation excessive pénalisait ce type d'investissement dans l'UE).

Le Royaume-Uni cherche désormais à se rapprocher de l'Union européenne

Le sommet bilatéral du 19 mai 2025, le premier depuis le Brexit, a débouché sur une déclaration commune, un partenariat de sécurité et de défense et une feuille de route destinée à renforcer la coopération dans plusieurs domaines. Des avancées concrètes ont déjà été réalisées telles que la prolongation de l'accord sur la pêche, des discussions sur le rapprochement des marchés carbone ou encore un projet de zone sanitaire et phytosanitaire commune (avec un ajustement réglementaire dynamique) pour lever les barrières commerciales dans le secteur. Par ailleurs, Londres négocie actuellement l'élargissement de son accès à certains programmes européens (notamment le fonds de défense SAFE et l'initiative industrielle européenne *Industrial Accelerator Act*) en sa qualité de pays tiers. Le prochain sommet bilatéral, qui se tiendra le 22 juillet, devrait permettre de faire avancer les discussions. Ce pivot stratégique répond à un environnement international devenu plus contraignant et marqué par l'intensification des tensions géopolitiques, l'exacerbation des rivalités économiques, et les enjeux énergétiques et climatiques. Il permettrait, en outre, d'atténuer les frictions économiques dues au Brexit, tirant parti d'une opinion publique britannique désormais majoritairement insatisfaite du Brexit et largement favorable à un retour du pays dans l'UE.

Marianne Mueller

Économiste Europe

marianne.mueller@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

ECOFFLASH

Un indicateur, un évènement économique majeur.

ECOWEEK

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

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Un graphique hebdomadaire illustrant des points saillants de l'économie

ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

ECOTV

Quel est l'évènement du mois ?
La réponse dans vos quatre minutes d'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT
voir le site des études économiques

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
voir la page **linkedin** des études économiques

OU TWITTER

voir la page **twitter** des études économiques



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 déterminer une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés 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.

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.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>.

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES **ÉCO**NOMIQUES



Bulletin publié par les Etudes Economiques – BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens – 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas.com - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemerrie
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change