

Brexit : les patrons européens de plus en plus inquiets

 lesechos.fr/industrie-services/industrie-lourde/030893714396-brexit-les-patrons-europeens-de-plus-en-plus-inquiets-2131360.php

19/11/2017

L'usine Nissan Sunderland partie gros investissements industriels étrangers Royaume-Uni.

L'usine Nissan de Sunderland fait partie des gros investissements industriels étrangers au Royaume-Uni. - AFP

La lenteur avec laquelle les négociations sur le Brexit avancent préoccupe de plus en plus les patrons européens. Inquiet, un groupe de 57 multinationales enregistrées sur le Vieux Continent a décidé de tirer la sonnette d'alarme. Alors que la préparation de l'exercice 2019 approche, elles estiment avoir besoin de visibilité d'ici à trois mois afin d'éviter que leurs décisions d'investissement ne soient impactées « *de manière significative.* »

« Au cours de la première moitié de l'année, nous étions préoccupés par les Etats-Unis et la possible mise en oeuvre de mesures à caractère protectionniste, mais c'est désormais le rythme des négociations sur le Brexit qui nous inquiète », explique Benoît Potier, PDG d'Air Liquide et président de la Table ronde européenne des industriels (ERT).

Plus de visibilité sur le calendrier

Représentant près de 7 millions d'emplois, ce groupe d'entreprises allant de Bosch à BASF en passant par Rolls-Royce, Nestlé ou ArcelorMittal, appelle Londres et Bruxelles à donner plus de visibilité sur le calendrier et l'état d'avancement des négociations. Il s'inquiète également de la continuité des dispositifs réglementaires et politiques, et souhaiterait une période de transition de deux à trois ans, pour achever si nécessaire la négociation des relations de long terme, pendant laquelle toutes les règles antérieures continueraient de s'appliquer.

« Aujourd'hui, le scénario d'un Brexit dur n'est plus totalement rejeté par les autorités officielles, alors qu'il aurait de lourdes conséquences sur l'emploi et les investissements », souligne Benoît Potier. Pour les patrons européens, les élections britanniques de juin ont marqué un tournant, avec l'arrivée d'un nouvel acteur, le Parlement, qui a encore réduit la visibilité sur le devenir des négociations.

Des investissements en hausse en Europe

Cet appel intervient alors que les multinationales européennes se montrent confiantes sur les perspectives économiques en Europe et dans le monde. Une vaste majorité d'entre elles prévoit une hausse de leurs ventes en Europe dans les six mois à venir et, surtout, hors d'Europe, indique un sondage réalisé auprès des adhérents de l'ERT. 45 % des sociétés prévoient même d'augmenter leurs investissements sur le Vieux Continent.

Une déception sur l'emploi

Point décevant, cela n'aura pas d'impact important sur l'emploi, qui restera stable en Europe pour 62 % des adhérents ou en léger recul (21 %). Sans surprise, les grands groupes cherchent en priorité à profiter de la croissance dans les pays émergents. Seuls 15 % d'entre eux prévoient d'augmenter leurs effectifs en Europe, alors qu'ils seront 43 % à le faire dans le reste du monde. L'ERT veut toutefois rester positive et juge que cette bonne conjoncture permet de sécuriser les emplois existants grâce à la hausse des taux d'utilisation des usines.

Enfin, les grands industriels plaident pour une harmonisation des stratégies de cybersécurité des Etats membres de l'UE et une meilleure coopération entre l'UE et le reste du monde, alors que toutes les multinationales prévoient d'investir dans ce domaine. « Les visions des Etats membres sont communes, mais la mise en oeuvre est éclatée. Nous souhaiterions un seul jeu de règles dans le digital en Europe », explique

Brexit: l'alerte du patronat britannique

 abonnes.lemonde.fr/economie/article/2017/11/07/brexit-l-alerte-du-patronat-britannique_5211307_3234.html

La Confederation of British Industry réclame un accord de transition d'ici à mars 2018.

LE MONDE ECONOMIE | 07.11.2017 à 11h18 | Par [Eric Albert](#) (Londres, correspondance)

Paul Drechsler a compté. Il reste très exactement 508 jours [avant l'entrée en vigueur du Brexit, prévue fin mars 2019](#). Pour le président de la Confederation of British Industry (CBI), le principal syndicat patronal britannique, qui s'exprimait lundi 6 novembre à l'occasion du sommet annuel de son organisation, il y a désormais urgence. Face aux négociations enlisées du Brexit, les entreprises ne peuvent plus attendre. « *Pour beaucoup d'entre elles, l'horloge est réglée bien avant [mars 2019] : elle est fixée sur le moment où il faudra actionner les plans de secours.* » En moyenne, les entreprises ont besoin d'au moins un an pour se préparer concrètement au risque d'un Brexit sans aucun accord : il faut le temps de déplacer au minimum quelques employés vers l'Union européenne, d'ouvrir un bureau, de demander les autorisations réglementaires nécessaires...

Selon un sondage de la CBI, 60 % d'entre elles mettront à exécution leur plan de secours s'il n'y a pas un accord de transition d'ici mars 2018. Ce qui laisse à peine cinq mois pour apporter un peu de clarté. M. Drechsler ne demande pas un accord final sur le Brexit, qu'il sait impossible à trouver en si peu de temps, mais simplement un accord de principe pour une période de transition de quelques années après mars 2019, pendant lesquelles rien ne changerait.

Sur le principe, Theresa May est d'accord. La première ministre britannique demande ce qu'elle appelle « *une période de mise en place* » du Brexit, qu'elle a évaluée à deux ans. Elle l'a encore répété ce lundi face au CBI : « *Je veux vous donner autant de clarté que possible.* » Mais ce vœu pieux ne suffit pas : si une période de transition n'est pas actée d'ici quelques mois, au moins sur le principe, les entreprises seront forcées de passer à l'action. « *La valeur d'une période de transition disparaît avec chaque jour qui passe* », estime TheCityUK, le lobby du secteur financier.

Gavin Patterson, le directeur général de BT (ex-British Telecom), l'opérateur historique de téléphonie, confirme.

« *On a besoin d'y voir plus clair parce que ça devient compliqué de planifier quoi que ce soit. C'est vraiment urgent.* »

Venant d'une entreprise qui fait essentiellement de la fibre optique et de la télévision au Royaume-Uni, l'assertion peut surprendre : au premier abord, la rupture avec l'Union européenne (UE) n'influence pas directement son marché. Pourtant, sa régulation est européenne, notamment sur la protection des données privées. L'entreprise bénéficie aussi de financements européens pour sa recherche. Enfin, elle travaille avec des employés européens, alors que le Royaume-Uni manque cruellement de techniciens et d'ingénieurs des télécoms...

Les banques s'interrogent aussi. Près de 50 établissements auraient approché les autorités de supervision de la zone euro pour des informations sur la façon de transférer des opérations hors du Royaume-Uni après la sortie du pays de l'Union européenne, a déclaré lundi 6 novembre Danièle Nouy, chargée de la supervision bancaire au sein de la BCE, selon Reuters.

Lire aussi : [Brexit : le pire cauchemar des banques anglaises](#)

Tarissement des investissements

La mise en place des plans de secours à partir du printemps prochain ne signifiera pas le départ en masse des entreprises. « *Ce n'est pas un interrupteur qu'on allume ou atteint* », explique Rain Newton-Smith, chef économiste du CBI. Mais progressivement, le flot d'investissements se tarit et les décisions de se lancer dans des nouveaux projets sont repoussées.

[Selon une étude de l'Institut britannique de l'approvisionnement et des fournisseurs \(CIPS\)](#), publiée lundi, les fournisseurs européens rechignent désormais à s'engager sur le long terme avec le Royaume-Uni : 20 % des entreprises britanniques affirment avoir du mal à signer des accords qui courent au-delà de mars 2019. Et 8 % d'entre elles pensent avoir déjà perdu des contrats à cause du Brexit. Les liens commerciaux avec l'Europe commencent à s'effriter.

Dans l'immense salle caverneuse où se tenait la conférence du CBI, les hommes et femmes d'affaires présents confirment cette tendance. « *Dans le secteur de la construction, on a connu une contraction d'environ 10 % cette année, et on aura la même chose l'année prochaine* », estime Rod Stiles, de Bam Construction, une entreprise néerlandaise de BTP. Lui est chargé des Midlands, dans le centre de l'Angleterre. « *Les entreprises ne savent pas à quoi ressemblera le Brexit et elles préfèrent attendre plutôt que de se lancer dans la construction d'un nouveau bâtiment qui risque de rester vide pendant deux ans.* » Il s'inquiète aussi pour l'importation de matériaux après le Brexit. « *On importe d'Europe du verre, des revêtements, des circuits d'aération... Que se passera-t-il si des droits de douane sont instaurés, ou si les matériaux sont bloqués plusieurs jours dans les ports, le temps de faire les vérifications douanières ?* »

« Ralentissement perceptible »

Même son de cloche de David Elliott, directeur de la stratégie de Wessex Water, l'entreprise qui fournit l'eau potable dans l'ouest de l'Angleterre. « *Le ralentissement est vraiment perceptible en amont, au niveau des entreprises de consultants, qui ont beaucoup moins de projets à évaluer. Les conséquences ne seront peut-être pas visibles d'ici plusieurs années.* »

Lire aussi : [Entreprises britanniques : l'inquiétude monte](#)

Il restera ensuite les plus grosses décisions, comme la fermeture d'une usine ou le déménagement d'une entreprise. Steven Armstrong, le patron de Ford pour l'Europe, explique bien le problème. L'automobile est l'archétype de la mondialisation, selon lui. Son usine de Dagenham, à Londres, importe de nombreuses pièces détachées de l'UE. La potentielle mise en place de barrières douanières menacerait son équilibre financier. « *Nous ne souhaitons pas quitter le Royaume-Uni. Mais s'il n'est plus concurrentiel d'y être, nous devons déménager. On a besoin d'y voir clair.* » La prochaine rencontre entre les négociateurs britanniques et européens a lieu ce jeudi, mais peu s'attendent à une avancée spectaculaire.

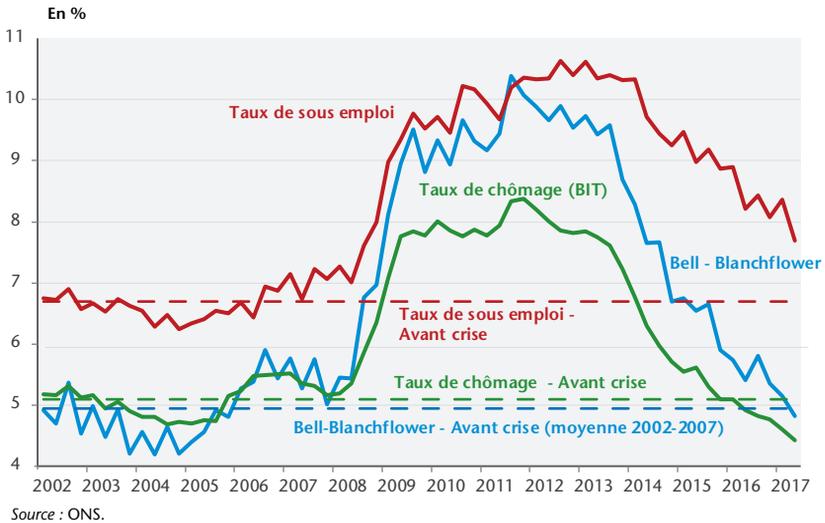
Royaume-Uni : sous le signe du « Brexit »

Au deuxième trimestre 2017, le PIB britannique était en hausse de 1,5 % sur un an, contre 1,8 % un an plus tôt. Depuis le début de l'année, le PIB a augmenté de 0,3 % par trimestre. L'économie britannique poursuit sa phase de ralentissement engagée selon les comptes nationaux actuels, en 2015, et poursuivie depuis le vote du 23 juin 2016.

Le taux de chômage britannique a continué de baisser depuis l'été 2016, pour atteindre 4,3 % au sens du BIT en juin 2017, soit 0,6 point de moins qu'un an plus tôt, et le niveau le plus faible depuis 1975. Ce faible niveau de taux de chômage ne signifie pas nécessairement que l'économie britannique soit revenue au plein emploi. Ainsi, la part des emplois à temps plein dans l'emploi total n'a pas encore retrouvé son niveau d'avant-crise (elle est de 38,1 % contre 38,9 % avant la crise), la part des personnes en emploi à temps partiel qui souhaiteraient travailler à temps plein reste aussi plus élevée qu'avant la crise (à 12,3 %, soit 3 points de plus qu'avant la crise). L'indicateur de sous-emploi de l'ONS, qui prend en compte les personnes ayant un emploi, mais souhaitant travailler davantage, suggère un sous-emploi aujourd'hui plus élevé qu'avant 2008 : le taux de sous-emploi serait encore de 7,7 %, soit 0,6 point de plus qu'à la fin de 2007, et 1,3 point au-dessus du point bas de 2004 (graphique 41). Cet indicateur ne prend cependant pas en compte les évolutions du taux d'activité. L'ONS a d'ailleurs récemment publié une étude comparant différentes mesures de sous-emploi, dont l'indicateur de sous-emploi construit selon la méthode Bell-Blanchflower. Cet indicateur ne met pas uniquement l'accent sur les personnes ayant un emploi et souhaitant travailler davantage, mais tient compte aussi des personnes ayant un emploi et souhaitant travailler moins, ainsi que des chômeurs²². Comme l'indicateur habituel de l'ONS, l'indicateur Bell-Blanchflower montre que le sous-emploi a davantage augmenté pendant la crise que le taux de chômage, mais il aurait rejoint maintenant son niveau d'avant-crise.

22. Voir ONS (2017).

Graphique 41. Taux de chômage (au sens du BIT) et sous-emploi selon deux mesures



L'inflation britannique a accéléré, pour atteindre de 3 % sur un an en septembre 2017 en termes d'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), contre 0,6 % un an plus tôt. L'accélération de l'inflation britannique est un impact visible du vote du 23 juin, qui a conduit à une baisse de l'ordre de 10 % du taux de change effectif de la livre sterling. Selon l'ONS, le contenu en importations des biens et services dans l'IPCH étant de 15,5 %, une baisse de la livre de 10 % aurait un impact direct de 1,5 point. Mais la part des importations dans les ressources (PIB + importations) est de 23 %, ce qui implique un impact direct de 2,3 points de la baisse de la livre sur l'inflation britannique, sans tenir compte de comportements de marges (réduisant l'impact à court terme) et sans compter d'effets de second tour, où la hausse des prix se diffuserait dans l'économie. Jusqu'à récemment, l'accélération de l'inflation est restée modérée, particulièrement en termes de déflateur du prix à la consommation : de 2,2 % sur un an au deuxième trimestre 2017, contre 1,2 % un an plus tôt, soit nettement moins que ne le suggèrent les comportements habituels (voir partie inflation, qui montre que le déflateur de la consommation aurait dû être en hausse de 3,5 % sur un an et non de 2,2 % au deuxième trimestre 2017).

Le déficit public britannique a continué de baisser pour atteindre 2,9 % du PIB 2016 (contre de 4,3 % en 2015). La dette publique, au

sens de Maastricht, est proche de 90 % du PIB. Alors qu'il s'apprête à quitter l'UE, le Royaume-Uni est avec la France et l'Espagne l'un des trois pays de l'UE qui reste sous procédure de déficit excessif – bien que ne faisant pas partie de la zone euro, le Royaume-Uni n'est pas susceptible d'être soumis à des sanctions financières pour non-respect des critères budgétaires européens.

Le solde de la balance des paiements courants britannique est resté déficitaire de plus de 4 points de PIB en 2016 comme en 2015, du fait du maintien d'un fort déficit du solde des marchandises (de plus de 6 points de PIB), en partie compensé par un excédent des services de plus de 4 points de PIB, qui permet de stabiliser le déficit des biens et services, mais le déficit du solde des revenus primaires s'est creusé depuis 2013 (du fait de la baisse des revenus des investissements britanniques à l'étranger). C'est l'un des points faibles de l'économie britannique depuis plusieurs années.

Les indicateurs conjoncturels disponibles début octobre suggèrent une hausse du PIB de l'ordre de 0,3 % au troisième trimestre, soit 1,5 % en glissement sur un an. Mais ceci résulte d'évolutions contrastées selon les secteurs. Ainsi l'indice de production de l'industrie manufacturière (10 % de la valeur ajoutée) est en hausse de 2,8 % sur un an en août et les enquêtes d'opinions réalisées auprès des industriels en septembre signalent la poursuite de l'amélioration des perspectives de production à l'horizon des prochains mois, ainsi qu'une stabilisation des carnets de commandes sur le marché intérieur et à l'exportation à un haut niveau. Mais c'est dans l'industrie manufacturière que la baisse passée de la livre sterling a probablement le plus d'effets positifs à court terme. L'indice de la production industrielle totale (14 % de la valeur ajoutée) augmente cependant nettement moins rapidement (+1,8 % sur un an), la production énergétique étant freinée notamment par des travaux de maintenance en Mer du Nord. La production dans le bâtiment (6 % de la valeur ajoutée) était en hausse de 3,5 % sur un an en août, mais elle est en nette décélération depuis le début de l'année. Dans les services (79 % de la valeur ajoutée), la valeur ajoutée était, en juillet (dernier point connu de l'indice mensuel), en hausse de 1,5 % sur un an.

Nous retenons un scénario dans lequel les Britanniques et l'UE ne parviendraient pas à trouver un accord total de sortie d'ici mars 2019, mais où l'UE-27 accepterait la mise en place d'un accord transitoire à

partir de mars 2019, à la suite de la demande faite par Theresa May dans son discours de Florence du 22 septembre²³.

La croissance du PIB serait de 1,4 % cette année, 1 % en 2018 et de 1,2 % en 2019. L'investissement des entreprises progresserait à peine (il baisserait légèrement à l'horizon de la mi-2018, avant de progresser de 1,5 % en 2019, voir tableau A9, soit une quasi-stabilité en termes de taux d'investissement), freiné par les incertitudes sur le futur accord en le Royaume-Uni et l'UE. La consommation des ménages serait freinée par les pertes de pouvoir d'achat résultant de l'accélération de l'inflation jusqu'au début de 2018 et son maintien à un rythme supérieur à 2 % à l'horizon de 2019, ainsi que par la montée du taux de chômage à l'horizon 2019.

La hausse des salaires nominaux resterait voisine de 2,5 % par an à l'horizon de 2019. D'une part, celle-ci a peu varié depuis la crise de 2008 et en dépit des fluctuations de prix. D'autre part, le sous-emploi qui persiste dans l'économie britannique suggère qu'il reste encore des marges avant que des tensions fortes se produisent sur le marché du travail, et la perspective d'un ralentissement de la croissance et de pertes d'emplois, sur fond de « Brexit », freine probablement les revendications pour des hausses de salaires dans le secteur privé. Le salaire minimum des adultes a été revalorisé de 4,1 % en avril dernier, mais cela n'a pas eu d'impact sur l'ensemble des salaires²⁴. L'accord récent du gouvernement britannique de lever la contrainte d'une hausse de 1 % des salaires dans le secteur public n'aboutira probablement pas à de fortes hausses de salaires. Le ralentissement de la croissance contribuerait à freiner l'augmentation des salaires nominaux à l'horizon 2019.

Les ménages retrouveraient des gains de pouvoir d'achat principalement du fait du ralentissement de l'inflation à partir de la mi-2018 (de 3,4 % à 2,2 % à la fin 2019 en termes d'IPCH). Notre prévision d'inflation est modérée, au regard de l'inflation attendue selon l'équation présentée dans la partie prix-salaire de notre prévision. Nous supposons que l'écart entre l'inflation prévue par l'équation et l'inflation observée depuis plusieurs trimestres persistera à l'horizon de 2019. Si l'inflation accélérât comme prévu par l'équation, elle serait

23. Pour une présentation des principaux canaux de transmission du choc du Brexit, ainsi qu'une décomposition des impacts ex ante de ce choc sur le PIB britannique : voir OFCE (2017).

24. Voir OFCE (2017) pour une analyse de cette revalorisation du salaire minimum.

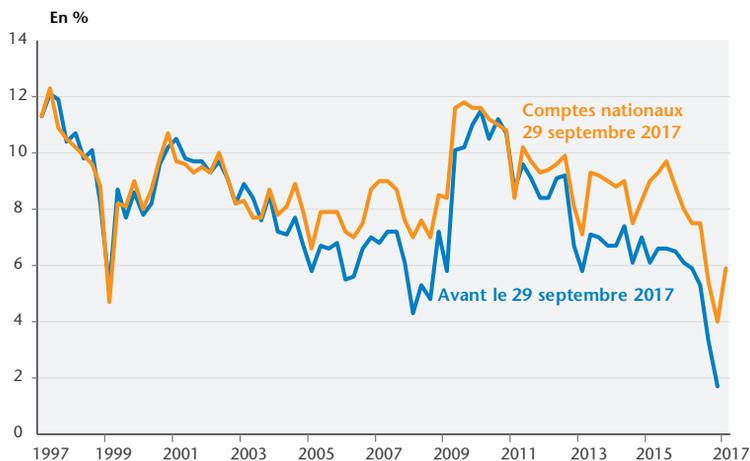
plus forte d'environ 1,5 point, ce qui constitue un risque à la baisse de notre prévision. Le taux d'épargne augmenterait à peine à l'horizon 2019 : d'une part la montée du taux de chômage (de l'ordre de 0,9 point au total) inciterait les ménages à augmenter leur taux d'épargne mais d'autre part le niveau élevé de la richesse et l'absence de baisse des cours des actifs financiers et immobiliers limiteraient la hausse du taux d'épargne. Le taux d'épargne serait voisin de 6 % à l'horizon 2019, bien que la révision récente de l'ONS incite à de la prudence sur les commentaires autour du niveau du taux d'épargne (encadré 2).

La hausse des cours boursiers (+20 % sur un an depuis juin 2016) et celle des prix de l'immobilier (+5 % sur un an), ont d'ailleurs continué à augmenter la richesse des ménages. Au deuxième trimestre 2017, la richesse financière nette des ménages était de 350 % de leur revenu annuel, la richesse immobilière de plus de 400 %, ce qui constitue un niveau historiquement élevé. L'endettement des ménages, qui avait atteint un niveau record par rapport au revenu des ménages en 2008 (150 % du revenu), a depuis baissé jusqu'à 130 %.

Encadré 3. La révision du taux d'épargne des ménages britanniques dans les comptes nationaux du 29 septembre

Les comptes nationaux publiés fin septembre apportent une révision importante du revenu et du taux d'épargne des ménages britanniques. L'ONS comptabilise désormais les dividendes que se versent les ménages chefs d'entreprise, sur la base des données effectivement déclarées à l'administration fiscale, et non plus en appliquant un ratio constant dividendes/revenu des ménages, établi sur la base de données historiques. Or, depuis plusieurs années, le nombre d'entrepreneurs choisissant de se verser une rémunération sous forme de dividendes et non plus de salaire a nettement augmenté. L'intégration de ces dividendes déclarés à l'administration fiscale augmente le revenu des ménages, sans affecter la consommation et conduit à relever le taux d'épargne de 1,5 point en moyenne par an depuis 1997, et davantage dans la période récente (graphique 42). Ainsi le taux d'épargne qui était estimé à 1,7 % au premier trimestre 2017 dans la version précédente des comptes est maintenant estimé à 4 %. Au deuxième trimestre, le taux d'épargne est remonté à 5,9 %²⁵.

Graphique 42. Taux d'épargne des ménages britanniques, avant et après révision du 29 septembre



Par ailleurs, la forte baisse du taux d'épargne observée au premier trimestre, déjà retracée dans la version précédente des comptes nationaux, a un caractère exceptionnel : elle reflète à nouveau une chute des revenus, dans le cas aussi des dividendes. Du fait de la hausse de la fiscalité annoncée à partir d'avril 2016, les ménages chefs d'entreprise avaient avancé le versement de leurs dividendes au premier trimestre 2016, dividendes sur lesquels ils règlent leur impôt un an plus tard, soit au premier trimestre 2017. Ceci a fait chuté le taux d'épargne ponctuellement au premier trimestre.

25. L'évolution du taux d'épargne, notamment sa baisse au cours des dernières années, et plus précisément l'évolution de la consommation sont très bien retracées par l'équation de consommation présentée dans l'étude spéciale de la *Revue de l'OFCE* d'avril 2017, qui fait dépendre la consommation des déterminants habituels de revenu, taux d'intérêt réels, richesse financière et taux de chômage.

Le ressort brisé de l'économie britannique

abonnes.lemonde.fr /economie/article/2017/11/23/le-ressort-brise-de-l-economie-britannique_5219069_3234.html

La croissance britannique sera inférieure à 1,5 % jusqu'en 2021. Outre le Brexit, l'économie pâtit d'un sérieux problème de productivité.

LE MONDE ECONOMIE | 23.11.2017 à 10h33 | Par [Eric Albert](#) (Londres, correspondance)

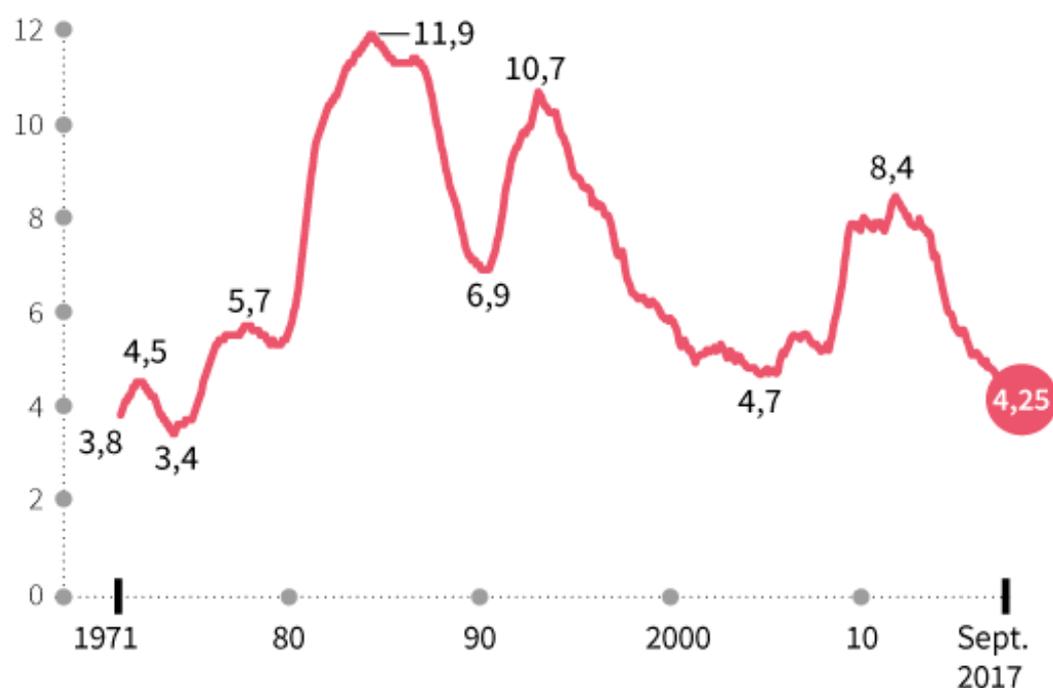
Il y a quelque chose de cassé dans l'économie britannique. Et ce n'est pas vraiment lié au Brexit... Mercredi 22 novembre, le chancelier de l'Echiquier, Philip Hammond, a été obligé d'avalier une pilule amère en présentant [son budget pour l'année 2018-2019](#) (l'année fiscale commence en avril). Les projections officielles prévoient désormais que la croissance ne dépassera pas 1,5 % par an jusqu'en 2021. Après 1,5 % cette année, elle doit reculer à 1,4 % l'année prochaine et à 1,3 % en 2019 et 2020, avant de remonter légèrement.

Si ces prévisions se concrétisaient, il s'agirait de la période économique la plus molle du Royaume-Uni depuis la crise financière de 2008. Et ce, tandis que le reste de l'économie mondiale connaît une période florissante.

Bien sûr, le Brexit n'aide pas. Le référendum du 23 juin 2016 a provoqué une forte dévaluation de la livre sterling, générant de l'inflation et réduisant d'autant le pouvoir des ménages. Dans le même temps, de nombreuses grandes entreprises ont suspendu leurs projets d'investissement.

Le chômage au plus bas depuis 40 ans

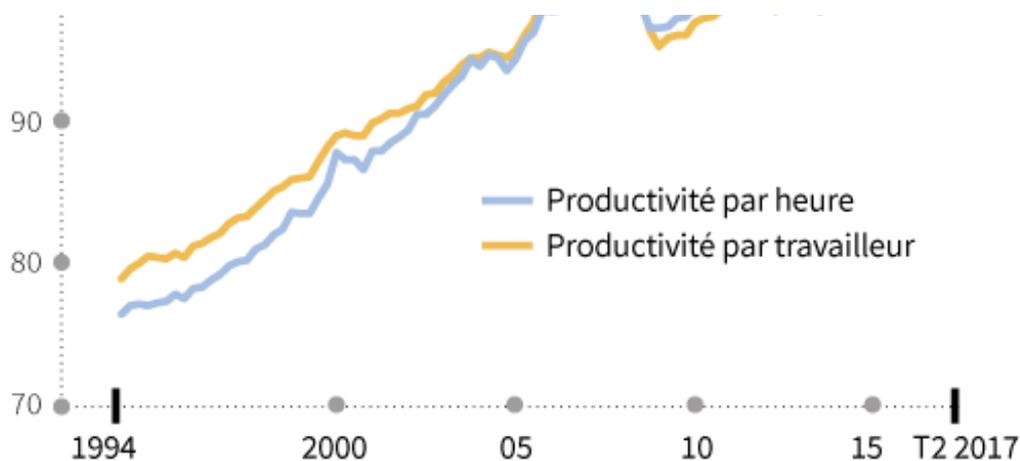
TAUX DE CHÔMAGE DES PLUS DE 16 ANS, EN % DE LA POPULATION ACTIVE



La productivité stagne

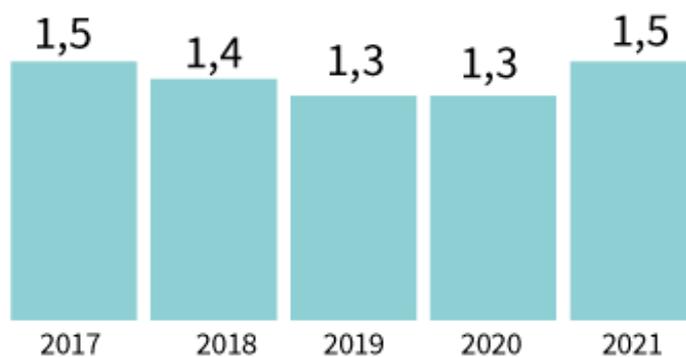
PRODUCTIVITÉ TRIMESTRIELLE, BASE 100 AU 4^e TRIM. 2007





La croissance mollit

PRÉVISIONS DE CROISSANCE ANNUELLE DU PIB, EN %



SOURCES : LABOUR FORCE SURVEY ; OFFICE FOR NATIONAL STATISTICS ; OFFICE FOR BUDGET RESPONSIBILITY

Mais le vrai problème se situe ailleurs. « *Malheureusement, notre productivité continue à décevoir* », résume M. Hammond. Depuis quelques années, les économistes constatent, sans vraiment la comprendre, une étrange baisse de la productivité britannique. Celle-ci est historiquement faible, mais depuis 2008 elle a décroché. Aujourd'hui, un travailleur britannique est 20 % moins productif qu'en France et 14 % moins que dans la moyenne des pays du G7, les sept Etats les plus industrialisés de la planète.

Emplois précaires et mal payés

Le sujet est essentiel parce que la croissance économique provient principalement de deux leviers : soit il y a une augmentation du nombre de travailleurs (ou du nombre d'heures travaillées), soit il y a une hausse de la production par personne. Depuis une décennie, une part majeure de la croissance britannique est venue du premier facteur. En effet, la forte immigration issue de l'Union européenne a rempli les emplois du pays, et une fraction de la population britannique, qui était sortie du marché du travail, y est revenue. Le phénomène est purement quantitatif : le produit intérieur brut (PIB) progresse parce qu'il y a plus de gens au travail. La productivité, elle, stagne. Elle est aujourd'hui au même niveau qu'en 2007.

Juste après la crise, ce phénomène n'était pas nécessairement une mauvaise chose. Alors que la récession de 2008-2009 a été brutale, le chômage n'a pas explosé, atteignant un pic de seulement 8 %. Plutôt que de licencier, les employeurs ont réduit les salaires et développé le temps partiel. Concomitamment, le nombre d'autoentrepreneurs a augmenté de manière sensible. Autrement dit, les Britanniques ont conservé un emploi, même si celui-ci était précaire et mal payé. Mathématiquement, le phénomène a fait baisser la productivité, mais il a évité une crise sociale trop aiguë.

Lire aussi : [Au Royaume-Uni, des emplois pour les jeunes, mais précaires et mal payés](#)

Aujourd'hui, cette logique touche à sa fin. Avec 4,3 % de chômage, le Royaume-Uni est presque en situation de

plein-emploi. « *Désormais, la seule façon d'avoir de la croissance est d'augmenter la productivité* », souligne Vicky Pryce, économiste au Centre for Economics and Business Research. C'est la solution pour que les salaires augmentent enfin, après une décennie de stagnation.

Aujourd'hui, un travailleur britannique est 14 % moins productif que dans la moyenne des pays du G7

Malheureusement pour les Britanniques, cela ne semble pas se profiler. Longtemps, l'Office for Budget Responsibility (OBR), un organisme semi-indépendant chargé de réaliser les prévisions économiques de l'Etat, a parié sur une reprise de la productivité. Année après année, ses projections se sont révélées fausses. Mercredi, il a décidé d'en tirer les conséquences, reconnaissant que la productivité n'allait sans doute pas retrouver son rythme de croissance d'autrefois. C'est ce constat qui explique que les prévisions de croissance soient revues à la baisse.

Si les économistes peinent à l'expliquer, ils savent en revanche dater la chute de la productivité britannique : avant 2007, celle-ci augmentait d'environ 2 % par an ; depuis la crise, elle ne progresse plus.

« *La principale explication est que les entreprises demeurent extrêmement réticentes à investir* », souligne M^{me} Pryce, qui était chargée des questions de productivité quand elle codirigeait le service économique du gouvernement, jusqu'en 2010.

Coupes dans les investissements

Les statistiques lui donnent raison. Au cours de la décennie qui a précédé la crise, les investissements augmentaient en moyenne de 2 % par an. Depuis 2010, le rythme est passé à 0,8 % par an.

Pourquoi ? M^{me} Pryce estime qu'il s'agit notamment d'une conséquence de l'austérité, qui a débuté en 2010. Pour réduire le déficit, le gouvernement britannique a coupé dans ce qu'il y avait de plus simple : les dépenses d'investissement. En repoussant la construction de nouvelles voies de chemin de fer ou d'universités, le Royaume-Uni a sapé progressivement une partie de son économie.

Une autre explication est technologique. Les emplois de la nouvelle économie ne sont pas nécessairement très productifs. Un chauffeur d'Uber ou un coursier de Deliveroo fournissent un service à faible valeur ajoutée. La fragilité du système de formation professionnelle du Royaume-Uni est aussi régulièrement évoquée.

Conscient du problème, le gouvernement de Theresa May tente de relancer quelques grands projets. « *La clé pour augmenter les salaires des travailleurs britanniques est d'augmenter les investissements, publics et privés* », estime M. Hammond. Il a créé un fonds d'investissement national pour la productivité, qui va dépenser près de 8 milliards d'euros par an quand il atteindra son rythme de croisière, dans trois ans. Le chancelier de l'Echiquier cite des projets de routes, de voies ferrées, de transports publics... Mais il le sait : réparer une décennie sans investissement prendra du temps.

How has Brexit vote affected UK economy? October verdict

 [theguardian.com/business/2017/oct/24/how-has-the-brexit-vote-affected-the-uk-economy-october-verdict](https://www.theguardian.com/business/2017/oct/24/how-has-the-brexit-vote-affected-the-uk-economy-october-verdict)

Richard
Partington

24/10/2017

Pound falters despite rate hike talk

Over the past month, sterling has faltered amid weak economic data and slow progress in the Brexit negotiations, despite expectations for an interest rate rise from the [Bank of England](#), which should be pushing the currency higher. The pound has fallen back below the level it was at before the central bank suggested mid-September that the cost of borrowing may be increased in the “coming months”. Sterling remains more than 10% down against the dollar since the EU referendum in June 2016.

FTSE 100 rallies on weak sterling

The pound's weakness is the FTSE 100's strength. That's because companies in the leading index of UK shares are typically global firms which make significant sums of money in foreign currencies, so a weak pound increases their bottom line and thus their stock prices. When sterling rises, the opposite happens. The FTSE 100 has risen more than 3% over the past month, hitting its [record high on 12 October amid “deadlock” in the Brexit talks](#), which had triggered a sell off in the pound.

The [FTSE 250](#) list, which has more companies rooted in the UK economy, has also risen about 3% over the past month.

Inflation surge hurts consumers, yet may help pensioners

The cost of living increased at its fastest annual rate since 2012 last month, as the consumer price index (CPI) [edged up to 3% in September from 2.9%](#) a month ago. Mark Carney, the governor of the Bank of England, said the sole reason behind the rate of inflation rising to this point was the depreciation of the pound after the vote to leave the EU. While the jump in inflation will damage the spending power of consumers, the September figures will prove a boon for pensioners as they are used to set the increase in pension payments for next year. While CPI at 3% was in line with City economists' forecasts, it is also expected to increase further over the coming months, which could push rate setters at the Bank to raise the cost of borrowing in November.

Worse than forecast

UK's trade in goods deficit hits record high

Hopes that the [weak pound since the referendum would increase exports](#), giving an economic uplift to offset a downturn in consumer spending, took yet another knock with the latest figures. The trade deficit in goods hit a record high, as the gap between what the UK bought and sold widened in August to £14.2bn. That was much bigger than expected, and up from £12.8bn in July. Imports surged by 4.2% during the month, while exports only rose by 0.7%. The overall trade deficit, including services, widened to £5.6bn in August from £4.2bn in July.

Worse than forecast

Key industries signal weak economic growth

Key barometers of companies' sentiments about business activity pointed towards weak economic growth in September, with particularly bad news from the building and construction industry as it slipped into contraction. The UK's biggest sector, services, was the only area to record any improvement from August. The Markit/CIPS

purchasing managers' index (PMI) for the industry came in at 53.6 in September, beating analysts expectations and rising from 53.2 in August. The construction industry fell to 48.1 from August's reading of 51.1, its lowest level since July 2016 and below City estimates. Manufacturers reported higher prices for goods used in the production process, eroding the benefit from the weakness in the pound when selling abroad. The gauge of factory output came in at 55.9, below a forecast for 56.4 and down from a revised figure of 56.7 in August. The PMI measures, where anything above 50 indicates expansion, are tracked for early clues on official GDP figures.

Better than forecast

Deficit bolsters Hammond before budget

Britain borrowed just £5.9bn to balance the books last month, the [smallest deficit for any September in the last 10 years](#). That beat City forecasts for the annual gap between government spending and tax receipts of £6.5bn, and was down 11% on the same month a year ago. Higher than-expected tax receipts helped swell the coffers of the exchequer, handing [Philip Hammond](#) a fillip before next month's autumn budget despite recent Brexit turmoil and a sharp slowdown in GDP growth.

Better than forecast

Wages lag inflation despite low unemployment

Company bosses blamed Brexit uncertainty as a factor behind sluggish growth in wages, as low levels of unemployment in the British economy failed to increase the bargaining power of workers to secure higher wages. Average pay excluding bonuses increased by 2.1% in the three months to August, down from 2.2% in the three months to July after a revision to the earlier figures, [according to the latest figures](#) from the Office for National Statistics. Although lacklustre, and the sixth-straight month of negative earnings, that beat City economists' forecasts for growth of 2%. The jobless rate remained steady at 4.3%, inline with estimates, although there were fewer people taking on work than in previous periods.

Worse than forecast

Consumer spending slows amid income squeeze

High street sales slumped in September, [pushing the British retail sector to its lowest growth rate in the three months to September since 2013](#). Month-on-month sales declined 0.8%, against expectations for a 0.1% fall, with supermarkets and food retailers, department stores and petrol stations hardest hit. Year-on-year sales volumes were up just 1.5% in the past three months, compared with about 4% annual growth between 2014 and 2016. The figures are a troubling indicator for the strength of the economy, with consumer spending a key component. Analysts linked weak sales with high inflation and falling real wages.

Better than forecast

House price growth remains subdued

The latest [monthly snapshot](#) from the Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) paints a picture of a subdued housing market in September. Sales and inquiries from potential purchasers both fell "noticeably", while there was little evidence that the market will pick up soon. London is bearing the brunt of falling prices, while there were also signs of cooling in the south east. A net balance of 6% of surveyors saw house prices increase rather than decrease, the same figure as recorded in August, although above City estimates for the gauge to fall to 4%.

And another thing we've learned this month ... weak productivity will hit the public finances

Expectations for the productivity of UK workers will need to be “significantly” lowered, according to the government’s independent economic forecaster. The Office for Budget Responsibility said that, after a decade of stagnant growth since the financial crisis, the average rate of productivity growth of 0.2% over the past five years was a better guide for 2017 than its [forecast of 1.6%](#) in March. Treasury officials believe the downgrade will wipe out about two-thirds of the government’s £26bn budget surplus from 2017 to 2021, which had been seen as a war chest for a potential slowdown after a [disorderly and harmful EU exit](#). Economists have had to repeatedly downgrade their forecasts for productivity growth as the official statistics have showed it stubbornly failing to improve.

One year after Brexit: where is the UK economy heading?

 blocnotesdeleco.banque-france.fr /en/blog-entry/one-year-after-brexit-where-uk-economy-heading

30/08/2017

by [Marie-Elisabeth de la Serve](#) and [Laurent Ferrara](#)

Since the vote on Brexit, the UK economy has shown resilience. However, due to the historically low level of savings rates, investment uncertainty and inflationary risk, we can ask ourselves whether the current growth model of the UK economy is sustainable over the short term.

Chart 1: Resurgence in inflation partly due to a rise in import prices
%, year-on-year change



Source : Office for National Statistics

Inflation: CPI; underlying CPI; Import prices (right-hand scale)

The macroeconomic adjustment that followed the shock triggered by the referendum first took place via the exchange rate: the sterling depreciated in real terms by 15% between May 2015 (the date of the Conservatives' victory in the general elections, whose programme included the holding of the referendum) and July 2017.

The impact of the depreciation of sterling on prices and exports

Sterling's depreciation has not yet fully fed through to consumer prices. The estimated total effect of an exchange rate depreciation on consumer prices is relatively high in the United Kingdom, of the order of 20% to 30% over 2 years. The mechanism at work is the following: depreciation increases the price of imports (elasticity of between 0.6 and 0.9), this effect takes place within a year maximum. This increase then has a knock-on effect (elasticity of 0.3) on consumer prices (especially via producer prices) about 1 year later (see [Forbes, 2015](#)).

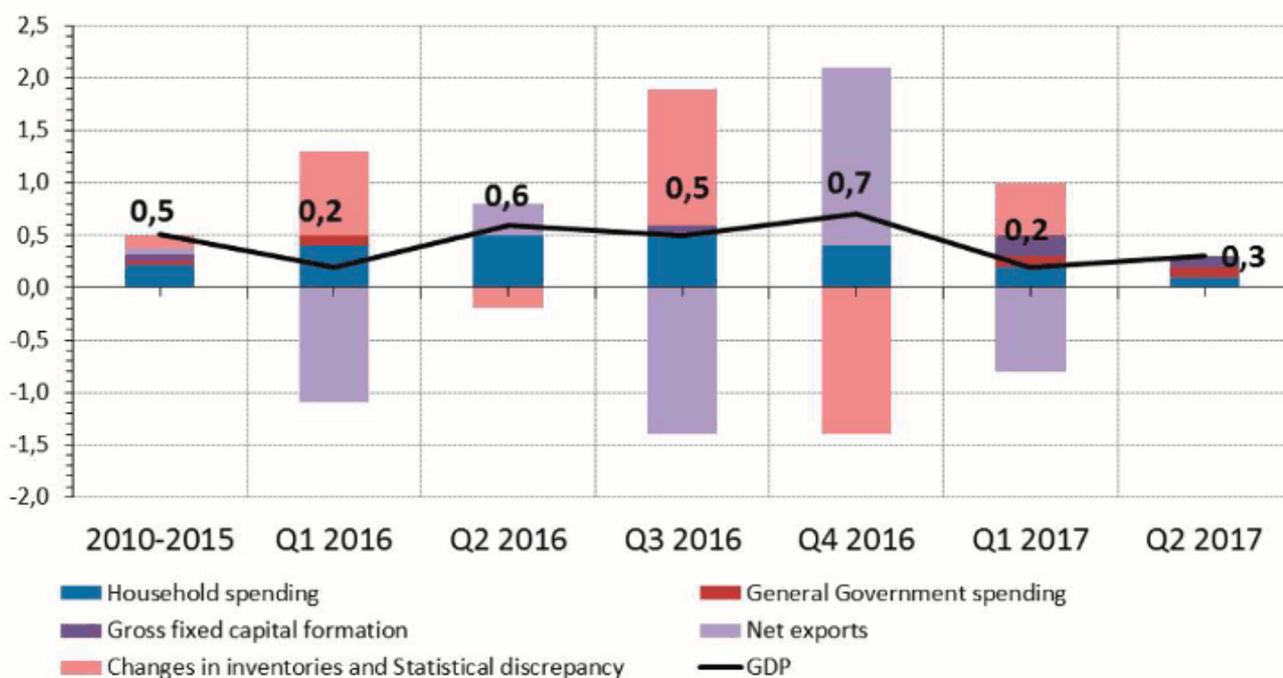
Thus, according to these estimates, a 15% depreciation would lead to an increase in the level of the consumer price index between 2.5% to 4.0% after 2 years, all other things being equal. However, foreign firms exporting to the United Kingdom may have been initially tempted to limit price increases in sterling due to the uncertainty over UK demand. They may also have waited to see whether the depreciation of the pound was transitory or long-lasting. However, in view of the persistence of the phenomenon and the relative dynamism of domestic demand

in recent quarters, import prices should continue to rise in the coming months, maintaining upward pressure on inflation (see Chart 1).

At this stage, sterling's depreciation has not led to a systematically positive contribution of exports net of imports to growth (see Chart 2). This may partly be due to the fact that UK exporters can take advantage of the depreciation to raise their prices in pounds (only slightly adjusting prices denominated in foreign currency), thereby improving their margins. This seems to be the case insofar as, since the end of 2015, export prices expressed in pounds have increased by 14%; this phenomenon had already been observed during sterling's depreciation in 2007.

Chart 2: GDP growth supported by private consumption

Real GDP growth (in %) and contribution of the principal components (in % points)



Source: Office for National Statistics

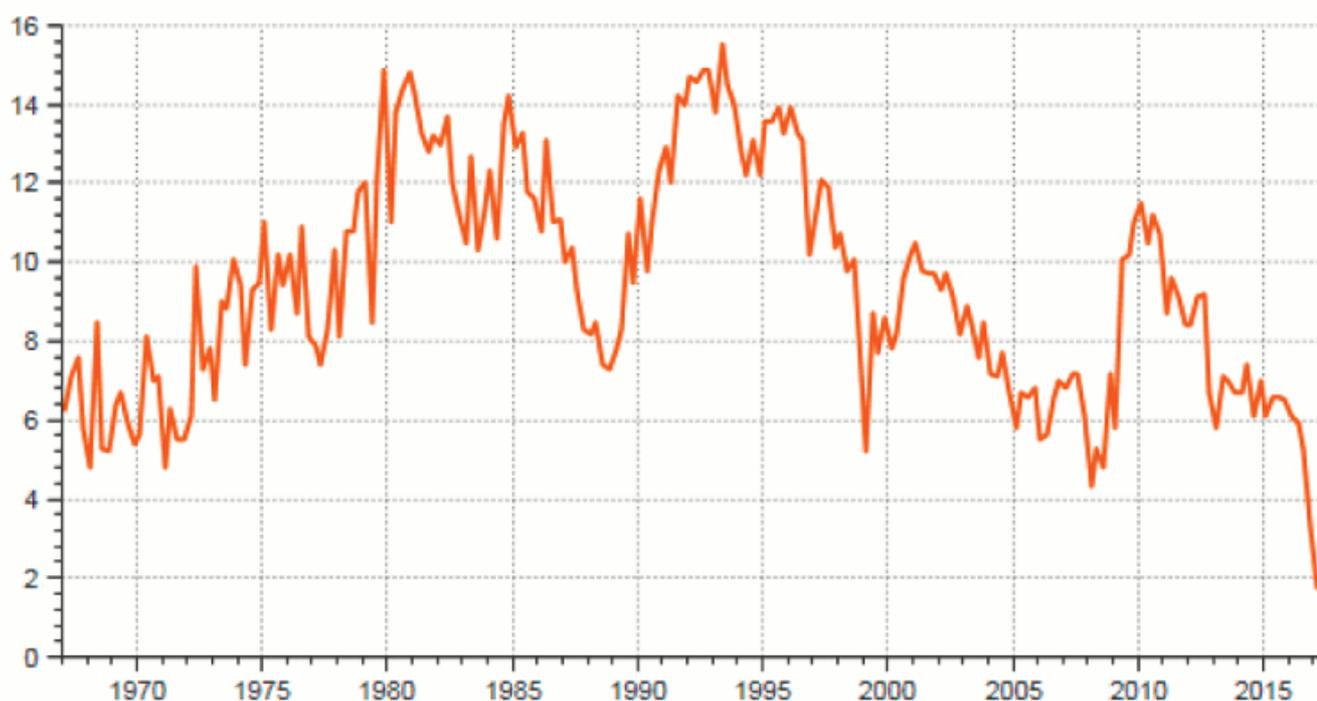
Support from private consumption via a very low savings rate

In recent years, despite moderate growth in average wages, the almost continuous rise in employment has led to an increase in household income and consumption, even though the creation of many part-time jobs has introduced some uncertainty about income prospects for the individuals concerned. Households were also able to benefit from purchasing power gains as a result of the marked slowdown in inflation in 2014 and 2015. However, a trend reversal has occurred since 2016, where wage income growth has been modest even though we have seen a rise in inflation. There has actually been a decline in real wages in recent months.

In addition, household consumption depends on the trade-off between consumer spending and savings (or credit). And yet, the ratio of the savings rate to income reached its lowest historical level at 1.7% in Q1 2017 (see Chart 3), while household debt is gradually converging towards its pre-crisis level.

The decline in real wages and the low savings rate would suggest that the current rate of consumption could become difficult to sustain in the near future.

Chart 3: A historically low household savings rate (in %)



Source: Office for National Statistics

Business investment already affected by uncertainty?

Business investment, another component of demand, has declined in recent quarters. The peak level of the investment cycle was reached in Q3 2015, at the same time as the uncertainty surrounding the outcome of the referendum has grown strongly.

Despite a recent rebound, the [Bank of England's quarterly survey](#) indicates that companies remain cautious about their investment decisions, in particular those exposed to household demand or trade with the European Union. This wait-and-see behaviour regarding investment decisions is particularly visible for the most irreversible type of investment (for example in infrastructure); by comparison, intangible investment has been less affected, which is characteristic of an uncertainty shock (see the blog [Econbrowser](#)). This decrease directly affects the stock of available capital and could have a significant impact on the country's growth potential over the next few years.

In conclusion, the effects of Brexit on the UK economy have for the moment been limited. This is probably partly due to a number of factors, such as the decline in sterling or a more buoyant international environment. The policy of the Bank of England, which decided in August 2016 to launch a vast programme of monetary easing (by lowering the key rate to its lowest historical level – i.e. 0.25%, by expanding its bond purchase programme and, among other things, by launching a new corporate bond purchase programme, in a context of fiscal austerity) has also played a role.

As regards short-term growth, it could remain buoyant provided that there is a switch in the growth engines (i.e. net exports taking over from a household consumption which is running out of steam). However, this new situation has no precedent, which generates considerable uncertainty about what lies ahead. While the negative macroeconomic effects of an uncertainty shock, in particular on business investment, are well-known (see, for example, [Ferrara and Guérin, 2016](#)), the uncertainty shock associated with Brexit is different from a standard shock insofar as we know that the duration of the shock itself can be extended. Indeed, the Treaties provide for two-year negotiations from the triggering of Article 50, signed on 29 March 2017, but the possibility of a transition period is being widely discussed. Finally, the recent literature shows that an uncertainty shock has strong negative effects when it is associated with a financial shock. Monitoring the developments of financial tensions in the United Kingdom in the coming months will therefore be crucial.