



Face au Brexit, les scénarios possibles

Le 22 avril dernier, lors de la visite du président américain, Barack Obama, à Londres, celui-ci a invité les Britanniques à revoir leur position face au Brexit et à rester dans l'Union européenne. Propos soutenu par le Trésor britannique qui a récemment rédigé un rapport de 200 pages sur les conséquences désastreuses d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, avec un PIB amputé de 6 % en 2030. Le chancelier de l'Échiquier, George Osborne, va même plus loin : « *Quitter l'Union européenne équivaudrait à s'automutiler* ». Notre analyse.

■ **Robert Anthony** / family office / professeur et **Christophe Maulny** / Anthony & Cie

En tant qu'associé principal au sein d'un *multi-family office*, nombre de clients me demandent mon point de vue sur une sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (Brexit). Je leur réponds qu'à mon sens beaucoup de Britanniques oublient à quel point le Royaume-Uni est désormais intégré à l'Union européenne après toutes ces années d'adhésion. La législation domestique, avec entre autres le droit social, le Code des impôts, la TVA se sont conformés aux exigences communautaires. Dans toutes les conventions entre Etats membres, le droit communautaire supprime toujours les droits nationaux créant ainsi un socle commun. De ce point de vue, le Brexit pourrait entraîner un risque de marginalisation du Royaume-Uni. Les normes et exigences européennes sont positivement un moteur pour les économies qui la composent ; que se passera-t-il s'il n'y a plus d'obligations supra nationales à respecter ? N'oublions pas non plus que l'Europe protège des excès des bureaucrates et politiciens nationaux.

Tout étant lié, l'isolement et la marginalisation économiques affaibliront inéluctablement la livre sterling qui subira des mouvements spéculatifs. Certaines études parlent d'un repli de la monnaie britannique d'environ 20 % même si personnellement j'estime que cela peut être plus proche de 30 %. Bien sûr, il y a des aspects positifs à la dévaluation d'une monnaie et notamment le fait que l'industrie exportatrice acquiert un avantage compétitif majeur. Cependant, le Royaume-Uni ne

se distingue pas par ses exportations, mais au contraire par l'attractivité de son industrie financière, de la City, de l'immobilier londonien et de sa capacité à attirer les grands groupes internationaux et leurs sièges sociaux si demandeurs de main d'œuvre qualifiée. Et tout ceci va de pair avec une monnaie forte.



Un repli possible de la livre sterling d'environ 30 %

Londres accueille plusieurs centaines de milliers de Français, d'étrangers, qui y représentent plus de 20 % de la population. Beaucoup de ces personnes travaillent dans l'industrie des services ; ce sont des profils qualifiés, voire très qualifiés qui apportent au pays une importante plus-value. Cependant les turbulences actuelles commencent à se faire sentir. On note ainsi un ralentissement dans l'immobilier de luxe.

Une vraie dynamique récessionniste

La prospérité se nourrit de la stabilité. Le Brexit concomitamment aux changements de régime des « *non-domiciled* » créerait au Royaume-Uni une période de turbulence extraordinaire avec le risque

de voir refluer tout ce qui a fait le succès du royaume. Pensons bien en effet aux conséquences qu'aurait une perte d'attractivité de la Grande-Bretagne : fuite des capitaux, délocalisation des sièges sociaux et des industries de services, baisse du chiffre d'affaires des restaurants et des activités de service aux particuliers, baisse de l'immobilier, baisse des rentrées fiscales... une vraie dynamique récessionniste. Le modèle économique britannique se base sur la stabilité et une devise forte. L'importation de marchandises coûterait en effet plus cher. Le pétrole de la mer du Nord n'est pas éternel et les revenus qu'il génère ne sont plus ce qu'ils étaient. Une dévaluation de la livre sterling entraînerait évidemment une augmentation de la manne pétrolière mais serait aussi contrebalancée par le renchérissement de toutes les autres matières premières importées. En outre, quelles seront les conséquences au Royaume-Uni pour les fonds d'investissement et pour les activités liées à ces fonds ? Il y a trois principaux points de préoccupation : les investissements eux-mêmes, la logistique et les centres de gestion, ainsi que les futurs aspects réglementaires.

Il paraît presque acquis que les investissements effectués au Royaume-Uni subiront des fluctuations de change plus fortes qui, en outre, pourraient être encore renforcées par une réduction de la croissance avec son corollaire de baisse des profits. Il est évident que les entreprises multinationales seront moins affectées car leurs structures de chiffres d'affaires sont plus diversifiées en termes de devises. On peut aussi envisager



une récession au niveau des entreprises liées à l'immobilier britannique – compte tenu des possibles délocalisations qui vont être évoquées ultérieurement – à moins là aussi qu'elles soient réellement diversifiées internationalement.

Certaines entreprises pourront être amenées à délocaliser leurs centres de gestion en dehors du Royaume-Uni et avoir à quitter Londres pour aller vers d'autres centres financiers tels que le Luxembourg, Malte ou encore l'Irlande si elles souhaitent rester en Europe. D'autres destinations plus exotiques paraissent en effet peu probables.

Ce seront de simples délocalisations intra-européennes avec peu d'effets sur les risques liés aux investissements. Cependant le Royaume-Uni devra alors adapter sa politique d'immigration afin d'éviter un exode de sa main-d'œuvre qualifiée dans le secteur financier vers d'autres centres financiers qui deviendraient dès lors plus attractifs. L'emploi ne serait pas épargné par cette situation délétère. Les secteurs du tourisme, de la restauration et de la construction entre autres seraient sérieusement affectés si des solutions pertinentes n'étaient pas trouvées rapidement, telles que le respect

des immigrants existants ou le renouvellement de leur statut de résident. L'avenir est beaucoup moins clair et quelque peu absurde.

Une « Nouvelle Europe »

Cette Europe continentale continuera très probablement à reconnaître le Royaume-Uni au niveau réglementaire et il y a fort à parier que les protocoles existants concernant les échanges transfrontaliers seront adaptés, comme c'est déjà le cas entre les territoires dépendants du Royaume-Uni et celui-ci.

Au niveau social, on constate que l'augmentation du chômage a pour corollaire une amplification des violences urbaines qui encouragent aussi l'émigration des classes sociales plus favorisées qui ont les moyens de déménager vers des Etats offrant plus de tranquillité. Il ne faut pas non plus oublier les communautés britanniques qui vivent hors du Royaume-Uni. Beaucoup ont des revenus, des pensions libellées en livre sterling et on imagine aisément leurs inquiétudes actuelles. Comment sera traitée cette situation dans l'avenir ?

Par ailleurs, sans aucune protection de la législation européenne, nous pourrions

être amenés à faire face à une pression migratoire accrue. Imaginons un instant que la France ne filtre plus les émigrés à Calais... Cela pourrait aussi coûter fort cher ! Au niveau militaire, les armées françaises et britanniques collaborent étroitement. Qu'advient-il de ces programmes bilatéraux ? Dans ces circonstances, nous considérons que ce n'est pas le bon moment pour un résident britannique de vendre son bien immobilier en France. Les prix ont été dépréciés et la livre sterling, jusqu'à présent, est forte. De plus, il est fort probable, ce sont les signes que nous voyons, que l'immobilier français augmente. Si la livre sterling s'affaiblit, les Britanniques investis en France vont obtenir non seulement plus pour leur bien immobilier, mais aussi plus de livre sterling. Pour faire court, une double plus-value !

“

Ce n'est pas le bon moment pour un résident britannique de vendre son bien immobilier en France

En définitive, tout dépendra des résultats du référendum du Royaume-Uni qui aura lieu le 23 juin 2016. Mais quelle que soit son issue, son mérite aura été de faire bouger les lignes, de dynamiser une construction européenne qui en a bien besoin. Le Royaume-Uni comme l'éternel aiguillon d'une Europe apathique. Quant à nous, n'ayant aucune boule de cristal, nous ne conseillons pas de positions spéculatives à nos clients. ■