

Beyond Bulls & Bears



Le Royaume-Uni vote une sortie de l'UE

24 juin, 2016

Nous pensons qu'il est important pour les investisseurs de maintenir une perspective à long terme, même si c'est difficile lorsque les marchés sont confrontés à ce type de volatilité. Nous ferons particulièrement attention aux faits et gestes des dirigeants politiques, car c'est aussi probablement ce que feront les marchés.

Les investisseurs peuvent profiter de cette occasion pour réfléchir au positionnement de leurs portefeuilles sur le long terme. Les bouleversements des semaines et des mois à venir peuvent générer des opportunités, car des actifs déjà attractifs en temps normal pourraient souffrir d'une correction plus généralisée.

Quelles seront les répercussions pour les marchés internationaux ?

D'une manière générale, je pense que c'est un résultat négatif pour la prise de risque, car les actifs que les investisseurs considèrent « risqués », comme les actions et les obligations d'entreprise, devraient

sous-performer tandis qu'on constatera une fuite vers les titres de qualité, considérés comme moins risqués, comme les Gilts et les Bunds.

Cela devrait avoir des répercussions sur les économies les plus faibles de la zone euro et de l'ensemble de l'UE : les *spreads* des obligations de l'Europe périphérique devraient se creuser et j'anticipe aussi une baisse de l'euro, même si ce ne sera probablement pas dans les mêmes proportions que la livre, l'avenir du projet de l'UE étant remis en question.

Qu'est-ce que la décision d'hier implique pour l'avenir de l'UE et de la zone euro ?

Pour moi, la question est comment l'UE va gérer ce résultat. Si le Royaume-Uni (la cinquième économie au monde) ne veut pas rester au sein de l'UE, on peut s'attendre à ce que d'autres États membres commencent à remettre en question leur appartenance. Les gens se demanderont sûrement si l'UE peut continuer d'exister sous sa forme actuelle. Maintenant qu'il y a un précédent, tous les regards vont se tourner sur les autres pays membres où règne un sentiment de mécontentement à l'égard de l'UE. Sur le plan économique, je pense que la Banque centrale européenne (BCE) voudra maintenir sa politique d'assouplissement monétaire dans la zone euro, si bien qu'en cas d'accès de volatilité, elle pourra procéder à des ajustements (peut-être uniquement verbaux), mais aussi éventuellement modifier son programme d'achat.

Quels sont les signes/indicateurs auxquels les investisseurs devraient selon vous être attentifs dans les semaines et les mois à venir ?

Selon moi, le principal élément à surveiller sera l'évolution du paysage politique britannique. J'anticipe des changements, car le parti conservateur au pouvoir, dont les parlementaires se sont divisés sur la question de l'appartenance à l'UE, cherche à restaurer sa cohésion. L'autre grande source d'inquiétudes pour le Royaume-Uni sera la réaction du gouvernement écossais. Certains observateurs ont prédit que si l'Écosse votait en faveur d'un maintien dans l'UE et le Royaume-Uni en faveur d'une sortie, l'Écosse fera pression pour organiser un second référendum sur son indépendance. Je pense que la situation sera très tendue sur le plan politique, ce qui a toujours tendance à accroître la nervosité des investisseurs. S'il y a une chose que les marchés financiers n'aiment pas, c'est l'incertitude.

Quelles conséquences éventuelles liées au vote d'hier n'ont selon vous pas été suffisamment prises en compte par les marchés et les commentateurs ?

Je doute que la plupart des gens aient une idée précise de la complexité du processus de sortie de l'UE pour le Royaume-Uni. Le nombre d'accords devant être renégociés ou initiés est considérable et a été largement sous-estimé à mon avis.

Le Royaume-Uni n'a pas eu à négocier d'accord commercial bilatéral depuis 1976, donc on peut s'interroger sur le délai nécessaire. Nous avons déjà vu combien de temps cela peut prendre. Et il n'y a pas que le commerce, mais aussi la circulation de la main-d'œuvre et des questions importantes comme le trafic aérien : l'UE a conclu plus de 60 accords différents à travers le monde pour permettre à ses avions de survoler d'autres territoires et d'y atterrir, alors que le Royaume-Uni n'en a aucun. Cela illustre l'ampleur des questions à traiter.

Bien entendu, le compte à rebours de la sortie de l'UE ne sera lancé que lorsque le gouvernement britannique en fera la demande officielle, or il pourrait y avoir de bonnes raisons de ne pas le faire dans l'immédiat. De nombreuses infrastructures devront être mises en place pour lancer ce processus. Et des élections importantes sont prévues en Allemagne et en France l'année prochaine. Comme ce sont deux des principaux partenaires avec lesquels les dirigeants britanniques devront négocier les termes d'un Brexit, reste à savoir s'ils voudront négocier alors qu'ils ont des élections à préparer.

Nous ne savons pas non plus quel sera le degré de souplesse de l'UE lorsqu'elle négociera avec le Royaume-Uni. L'UE a tout intérêt à ne pas faciliter ces négociations. La dernière chose qu'elle veut c'est créer le précédent d'un vote débouchant sur une sortie de l'Union sans peine et sans conséquence.

Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont communiqués à titre d'information uniquement ; ils ne sauraient être considérés comme un conseil d'investissement individuel ou comme une recommandation d'investir dans un quelconque titre ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement. Les conditions économiques et de marché étant susceptibles d'évoluer rapidement, les commentaires, opinions et analyses sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis. Les présentes ne constituent pas une analyse exhaustive de tous les aspects importants d'un pays, d'une région, d'un marché, d'un secteur, d'un investissement ou d'une stratégie.

Pour recevoir d'autres articles de Franklin Templeton par e-mail, abonnez-vous au blog [Beyond Bulls & Bears](#).

Pour recevoir des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous Twitter [@FTI_Global](#) et sur [LinkedIn](#).

CFA® et Chartered Financial Analyst® sont des marques déposées de CFA Institute.

Pour recevoir des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous sur Twitter [@FTI_Global](#) et sur [LinkedIn](#).

Les commentaires, les opinions et les analyses présentés dans ce document reflètent un point de vue personnel du gérant et sont fournis à titre d'information uniquement. Ils ne constituent pas des conseils d'investissement individuels, une recommandation à acheter, vendre ou détenir un titre ou à adopter une stratégie d'investissement particulière. Ils ne constituent pas un conseil d'ordre juridique ou fiscal. Les informations fournies sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis. Ce document ne constitue pas une analyse complète des faits relatifs aux divers pays, régions, marchés, ou investissements cités.

Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document et Franklin Templeton Investments (« FTI ») n'a pas vérifié, validé ni audité de manière indépendante ces données. FTI décline toute responsabilité quant aux éventuelles pertes résultant de l'utilisation de ces informations et la pertinence des commentaires, analyses et opinions présents dans cet article est laissée à la seule

appréciation du lecteur. Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis par les sociétés affiliées de FTI et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.

Recevez directement toutes les perspectives de Franklin Templeton Investments. Abonnez-vous au blog *Beyond Bulls & Bears*.

Pour recevoir des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous sur Twitter @FTI_France et sur LinkedIn.

Quels sont les risques ?

Tout investissement comporte un risque, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. La valeur des investissements peut fluctuer à la baisse comme à la hausse et les investisseurs ne sont pas assurés de récupérer la totalité de leur mise initiale. Les cours des actions sont soumis à des fluctuations, parfois rapides et importantes, en raison de facteurs affectant les entreprises individuelles et certains secteurs ou sous-secteurs, ou du fait des conditions générales de marché. Les investissements à l'étranger comportent des risques spécifiques, comme les variations des taux de change, l'instabilité économique et l'évolution de la situation politique. Les investissements sur les marchés en développement présentent des risques accrus liés aux mêmes facteurs. Les prix des obligations évoluent généralement dans le sens opposé des taux d'intérêt. La valeur d'une obligation peut varier en fonction de l'assise financière de son émetteur ou de sa note de solvabilité. Les investissements dans les produits dérivés impliquent des coûts spécifiques et introduisent un levier économique susceptible d'accroître sa volatilité et d'occasionner des pertes dans des proportions dépassant l'investissement initial. Les ventes à découvert peuvent entraîner des pertes supérieures au montant initialement investi. Le risque de liquidité existe lorsque les titres sont devenus plus difficiles à vendre au prix auquel ils ont été valorisés.

[1] Source : Eurostat, données de 2011.

[2] Sources : Eurostat, données de 2014. Le chômage des jeunes concerne les personnes de moins de 25 ans.

[3] Source : Eurostat, à fin janvier 2015.

[4] Mis sur pied en février 2012, le MES représente un dispositif permanent de résolution de la crise pour les pays de la zone euro. Le MES émet des instruments de créance afin de financer des prêts et autres formes d'aides financières.

[5] Source : CIA, *The World Factbook*.

Les informations contenues dans ce blog ne constituent pas une analyse complète des événements survenant dans les divers pays, régions ou marchés. Les commentaires, opinions et analyses sur ce site sont ceux de leurs auteurs et sont fournis à titre d'information uniquement. Les conditions économiques et de marché étant susceptibles d'évoluer, les commentaires, opinions et analyses sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis. Certaines déclarations publiées sur le site ont pour objectif de fournir un aperçu des sujets macroéconomiques et ne constituent pas des conseils d'investissement individuels, des recommandations ou une incitation à acheter, vendre ou détenir un titre ou à adopter une stratégie d'investissement particulière. La pertinence des informations présentes dans cet article est laissée à la seule appréciation du lecteur. Veuillez consulter votre conseiller financier avant d'investir.

Les investissements comportent des risques. Les investissements peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse et les investisseurs ne sont pas assurés de récupérer l'intégralité des sommes investies.

Les investissements sur des marchés étrangers comportent des risques spécifiques, comme les fluctuations de change, l'instabilité économique et l'évolution de la situation politique. Ces risques sont plus élevés sur les marchés émergents, qui présentent également des risques liés à leur taille plus réduite, à leur liquidité inférieure, ainsi que des cadres juridique, politique, commercial et social insuffisants pour contribuer au développement des marchés boursiers. De tels investissements peuvent connaître une volatilité importante des prix quelle que soit l'année concernée.

Des données provenant de sources tierces peuvent être utilisées dans la rédaction de ce commentaire et ni l'auteur ni Franklin Templeton Investments n'ont contrôlé, validé ou vérifié ces données de manière indépendante. Nous n'en garantissons donc pas l'exactitude.

Franklin Templeton Investments et l'auteur déclinent toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de cet article ou de toute information, opinion ou estimation qu'il contient.

Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis par les sociétés affiliées de Franklin Templeton Investments et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.