



25 Mars 2019

Brexit : L'heure des décisions

Éléments clefs

- **LE TEMPS PRESSE POUR EVITER UNE SORTIE SANS ACCORD**
- **LE BREXIT REPORTE DE QUELQUES SEMAINES : 2 OPTIONS :**
 - Si l'accord de divorce est voté cette semaine, le Brexit aura lieu le 22 mai. Une période de transition commencera alors
 - Sinon, le Brexit s'opérera le 12 avril. Le gouvernement devra décider s'il organise des élections européennes.
- **L'INCERTITUDE PESE SUR LA CROISSANCE**
- **PLONGEON DANS L'INCONNU EN CAS DE HARD BREXIT**

Près de 3 ans après le référendum en faveur d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne (Brexit) et à quelques jours de la date butoir, initialement prévue le 29 mars, l'incertitude reste prégnante. Le Parlement britannique a rejeté à deux reprises l'accord de divorce négocié longuement entre Londres et Bruxelles, faisant craindre une sortie brutale du Royaume-Uni de l'Union Européenne (hard Brexit). Theresa May, la 1^{ère} ministre britannique, a ainsi été contrainte de demander un court délai supplémentaire au Conseil européen pour se donner un peu plus de temps afin de tenter de sortir de cette impasse. La date fatidique est désormais reportée au 12 avril. Le Royaume-Uni est maintenant à l'heure des choix. Le temps presse pour éviter un hard Brexit qui serait très lourd de conséquences pour l'économie britannique. L'objectif de ce papier est de faire un point sur les récents événements et de revenir sur les différentes étapes qui ont conduit à la crise politique actuelle. Il s'agit notamment de comprendre pourquoi l'accord de divorce longuement et difficilement négocié entre Londres et Bruxelles a été rejeté par le Parlement britannique. C'est la question épineuse de la frontière irlandaise. Nous verrons également que le

Brexit, bien que non effectif, a déjà un impact significatif sur la croissance britannique. Nous évoquerons enfin le choc que constituerait un hard Brexit sur le Royaume-Uni.

Où en sommes-nous ?

Le Brexit divise le gouvernement autant que les britanniques comme l'attestent le chaos politique actuel et la manifestation massive organisée samedi dernier à Londres pour organiser un second référendum. Une pétition est également en ligne sur le site du Parlement appelant à la révocation de l'article 50, qui se traduirait par le maintien du Royaume-Uni dans l'Union Européenne. Celle-ci a récolté plus de 5 millions de signatures en l'espace de 5 jours, un record. Le Royaume-Uni vit une véritable crise politique. Le Parlement avait jusqu'au 29 mars pour voter en faveur de l'accord de divorce conclu en novembre entre Londres et Bruxelles et permettre une sortie ordonnée du Royaume-Uni. Ce vote est en effet essentiel pour éviter une sortie brutale (hard Brexit), c'est-à-dire sans accord avec l'UE (no deal), qui mettrait fin du jour au lendemain à 46 années d'intégration économique avec l'Union Européenne. Sans ratification de l'accord d'ici la date butoir, le hard Brexit se révèle être l'option par

défaut, selon l'article 50 du traité de Lisbonne régissant la procédure de sortie d'un état membre de l'UE.

Ce risque a augmenté depuis le rejet massif et à deux reprises de l'accord de divorce par le Parlement britannique : le 15 janvier (432 voix contre et 202 pour) et le 12 mars (391 voix contre et 242 pour). Le vote du Parlement d'une motion excluant une sortie sans accord, le 13 mars dernier, ne permet pas pour autant de l'éviter puisque ce vote n'a pas de valeur légale. Compte tenu de l'approche de la date butoir, Theresa May a été contrainte de demander un report de la date du Brexit jusqu'au 30 juin afin de tenter de sortir de cette impasse.

Le conseil Européen a accordé un report du Brexit sous conditions et selon deux scénarios :

- Si le Parlement vote en faveur de l'accord de retrait cette semaine, le Brexit aura lieu le 22 mai
- Si l'accord n'est pas accepté par le Parlement, la date du Brexit sera reportée au 12 avril. Le Royaume-Uni devra décider d'organiser des élections européennes pour pouvoir demander éventuellement un plus long report. Le gouvernement devra par ailleurs signifier à l'Union Européenne, d'ici le 12 avril, la voie qu'il compte suivre.

Ces dates ont été choisies en tenant compte de la problématique posée par la tenue des élections européennes du 23 au 26 mai. Le report jusqu'au 30 juin demandé par Theresa May correspondait à la fin du mandat des eurodéputés actuels. Cette date aurait posé des problèmes d'ordre juridique et politique selon la Commission Européenne. C'est la raison pour laquelle le Conseil européen a opté pour 2 autres dates. Le 22 mai correspond à la veille des élections européennes. Le 12 avril est la date limite jusqu'à laquelle les pays doivent prendre des dispositions pour organiser des élections européennes.

Qu'attendre maintenant ?

Comme l'a indiqué le président du Conseil européen, Donald Tusk, toutes les options restent possibles d'ici le 12 avril : une sortie avec accord, une sortie sans accord, un long report ou la révocation de l'article 50 impliquant le maintien du Royaume-Uni dans l'Union Européenne. Cette dernière possibilité a peu de chance de se produire, celle-ci remettant en cause les résultats du référendum. La Cour de justice européenne a jugé en décembre dernier que le RU pouvait revenir unilatéralement sur sa décision de quitter l'UE, sans même consulter les autres Etats membres.

Vote du Parlement en faveur de l'accord de divorce cette semaine ?

La ratification de l'accord de retrait par le Parlement britannique cette semaine permettrait de repousser le Brexit au 22 mai. Cela donnerait le temps au Parlement britannique de promulguer les textes de l'accord de retrait et permettrait par ailleurs au Parlement européen de valider l'accord de retrait et de l'inscrire également dans la loi. Le RU sortirait ainsi de manière ordonnée de l'Union Européenne le 22 mai. Une période de transition, allant jusqu'au 31 décembre 2020 et éventuellement prolongeable une fois, débiterait alors. Durant celle-ci, les relations commerciales entre l'UE et le RU resteraient inchangées, le temps de définir leurs relations futures. Le RU ne pourrait pas siéger au sein des institutions européennes et de ce fait participer aux décisions.

Les chances d'un vote en faveur de l'accord de divorce par le Parlement britannique semblent réduites étant donné qu'il a déjà été rejeté à deux reprises et de manière massive. Certains députés ont indiqué ce week-end qu'ils voteraient en faveur du texte si Theresa May démissionnait. Mais quel que soit le nouveau 1^{er} ministre, cela ne changerait probablement pas le résultat. Les clivages vont bien au-delà et personne ne semble disposé à prendre sa place à ce moment crucial. L'organisation de ce 3^{ème} vote est en outre compliquée par la décision du président de la Chambre des communes du 18 mars. Il a stipulé qu'il était impossible d'organiser un nouveau vote sur l'accord de retrait à moins que des changements importants en substance n'y soient apportés. Or l'Union Européenne a indiqué à maintes reprises qu'elle ne reviendrait pas sur cet accord. Si le gouvernement peut trouver des moyens de contourner cette décision, ce vote pourrait finalement ne pas avoir lieu. Theresa May a signifié qu'elle ne représenterait pas une 3^{ème} fois l'accord de retrait, s'il ne disposait pas d'un soutien suffisant. Or Jeremy Corbyn a indiqué qu'il ne voterait pas pour ce texte ainsi que les membres du Parti unioniste démocratique (DUP) d'Irlande du Nord, lui assurant une fragile majorité au Parlement, et qu'elle tentait de rallier à sa cause.

Possibilité de votes indicatifs sur plusieurs options

Si un 3^{ème} vote sur l'accord de retrait n'est pas organisé la semaine prochaine, faute de soutien suffisant, ou s'il est de nouveau rejeté, des votes indicatifs pourraient se tenir au Parlement. Ils porteraient sur différentes options afin de déterminer la marche à suivre à partir du 12 avril. Cela pourrait notamment porter sur des élections générales anticipées, l'organisation d'un second référendum, la révocation de l'article 50, une sortie de l'UE avec un accord conservant des liens plus étroits avec celle-ci (soft Brexit) ou une sortie sans accord (hard Brexit). Il n'est pas sûr qu'une majorité puisse se dégager pour l'une de ces options.

Si l'accord n'est pas voté, les britanniques devront signifier leur intention au Conseil européen d'ici le 12 avril

S'ils décident d'organiser des élections européennes, ils pourront demander un report supplémentaire à l'UE, qui devra être accepté par le Conseil européen. Theresa May s'est montrée réticente à la participation à ces élections. Cela semble en effet complètement absurde étant donné que le RU a choisi de sortir de l'UE.

En cas d'un report supplémentaire, un second référendum pourrait être organisé à l'issue incertaine. Il n'est pas sûr que le « Remain » (rester dans l'UE) l'emporte au final et celui-ci pourrait davantage diviser le pays et prolonger l'incertitude. Un second référendum peut toutefois sembler légitime compte tenu des faux arguments avancés durant la campagne précédant le référendum sur les méfaits de l'appartenance à l'UE et la nécessité de reprendre le contrôle. Les britanniques disposent par ailleurs aujourd'hui de davantage de visibilité sur les problématiques posées et les potentielles conséquences sur l'économie. Etant donné que Theresa May s'est déclarée opposée à la tenue d'un nouveau référendum, des élections générales anticipées devraient probablement avoir lieu pour qu'il soit organisé. La question du référendum pourrait porter sur un Brexit avec l'accord de divorce négocié avec Bruxelles ou pas de Brexit.

Le Royaume-Uni pourrait également choisir d'organiser des élections générales pour ensuite se prononcer sur un nouvel accord conservant des liens plus étroits avec l'Union Européenne (soft Brexit). Il sera néanmoins difficile de former un nouveau gouvernement disposant d'une majorité.

Le gouvernement peut également décider de ne pas organiser d'élections européennes et acter un hard Brexit. Cela reste de toute manière l'option par défaut si l'accord n'est pas validé par le Parlement d'ici le 12 avril et qu'il n'y a pas de demande de report supplémentaire.

Pourquoi le Parlement britannique a rejeté à deux reprises l'accord de retrait négocié entre Londres et Bruxelles ?

Le principal point de discordance vient de la question de la frontière irlandaise. Pour éviter le rétablissement d'une frontière physique entre l'Irlande du Nord, appartenant au Royaume-Uni, et la République d'Irlande, appartenant à l'Union Européenne, l'accord de retrait prévoit un dispositif dénommé « backstop » ou filet de sécurité en français.

Qu'est-ce que le « backstop » ?

C'est une solution de dernier recours permettant d'éviter la mise en place d'une frontière physique en Irlande, une fois

que le Brexit sera effectif. Aujourd'hui, les échanges entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne s'opèrent sans friction au sein du marché unique. Quand le Royaume-Uni sortira de l'UE, il ne devrait plus y avoir accès et des barrières aux échanges (tarifaires et non tarifaires) apparaîtront de manière plus ou moins forte selon le type de relation qui sera mis en place par la suite. Les produits échangés devront faire l'objet de contrôles aux frontières entre l'Union Européenne et le Royaume-Uni afin de s'assurer notamment qu'ils respectent bien un certain nombre de réglementations. Cela pose ainsi le problème de l'instauration d'une frontière physique entre l'Irlande du nord et la République d'Irlande. Celle-ci constituerait un frein à la circulation des biens et des personnes en Irlande et fragiliserait le traité de paix du Vendredi Saint (accord de Belfast) de 1998 ayant mis fin à 30 ans de guerre civile.

Afin de l'éviter, l'accord de retrait prévoit un dispositif qui ne sera instauré que si aucune autre solution satisfaisante n'est trouvée à l'issue de la période de transition. Il n'y aura ni tarifs, ni quotas, ni contrôles aux frontières entre l'Union Européenne et le Royaume-Uni à l'exception de la pêche et de l'aquaculture. Le Royaume-Uni fera partie de l'union douanière. L'Irlande du Nord restera dans le marché unique pour éviter l'instauration d'une frontière physique avec l'UE. Le Royaume-Uni appliquera quant à lui certaines règles de l'UE en matière de législation sur les marchandises, des règles sanitaires pour les contrôles vétérinaires, des règles sur la production et la commercialisation agricole, sur la TVA et en matière d'aides de l'Etat.

Ce dispositif a vocation à n'être que temporaire et sera remplacé entièrement ou en partie lorsqu'une autre solution sera trouvée sur cette question. L'UE et le RU se sont engagés à faire tout le nécessaire pour y parvenir d'ici le 1^{er} juillet 2020.

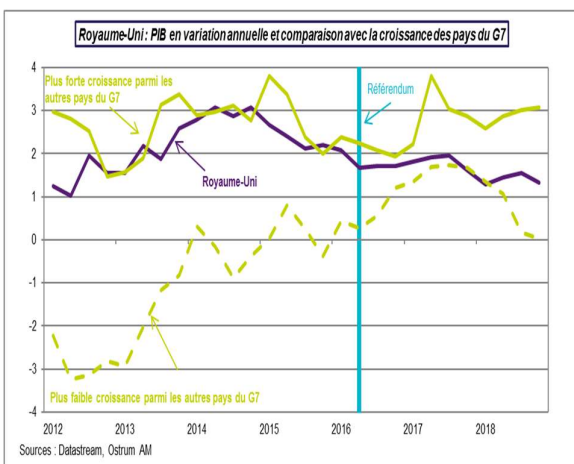
Pourquoi cette solution de dernier recours bloque la signature de l'accord de retrait ?

Ce dispositif prévu qu'en dernier recours et de manière temporaire fait craindre un arrimage permanent du Royaume-Uni à l'Union Européenne. Il sera soumis à certaines règles de l'UE mais n'aura plus le pouvoir de participer aux décisions prises par celle-ci. L'Irlande du Nord aurait par ailleurs un traitement différencié du reste du Royaume-Uni ce qui est inacceptable pour le parti nord-irlandais unioniste. Ce dispositif remettrait ainsi en cause les résultats du vote du référendum plaidant pour une sortie du RU du marché unique et de l'union douanière en vue de retrouver sa souveraineté. C'est une situation inacceptable pour les partisans d'un hard Brexit mais aussi pour ceux désirant rester dans l'UE puisque les britanniques devraient appliquer les décisions prises par l'UE sans plus pouvoir siéger au sein des institutions européennes et participer aux prises de décisions.

Afin de parvenir à une sortie ordonnée du RU de l'UE et obtenir le vote du Parlement britannique sur l'accord de retrait négocié, Theresa May a tenté d'obtenir des assurances de la part de l'UE sur le caractère temporaire de ce filet de sécurité. L'UE a en effet exclu de revenir sur l'accord de divorce. Le 11 mars, des garanties légalement contraignantes ont été obtenues à la dernière minute par les britanniques. Celles-ci ont été jugées insuffisantes par le procureur général. Si ces assurances réduisent le risque que le RU soit indéfiniment et contre sa volonté maintenu dans une union douanière avec l'UE, elles ne permettent pas de l'exclure totalement. En effet, le RU ne pourrait sortir unilatéralement du dispositif dit de « backstop » que s'il était établi que l'UE n'a pas négocié de « bonne foi » une meilleure solution. Ces assurances ne fixent par ailleurs pas de date butoir à ce filet de sécurité.

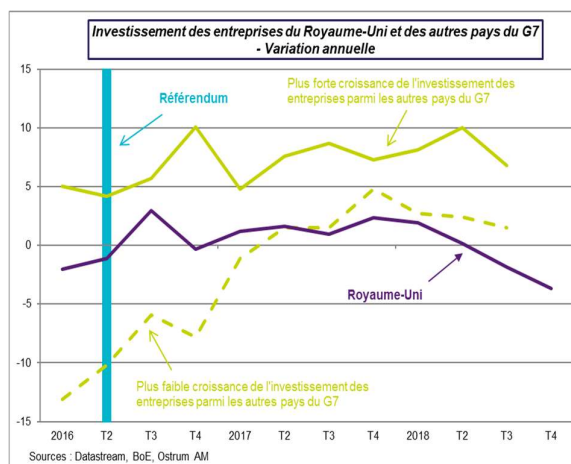
Conséquences du Brexit sur la croissance

Le Brexit n'a pas encore eu lieu, mais ce dernier a déjà un impact significatif sur la croissance britannique. Cela s'observe clairement sur le graphique ci-dessous. Avant le référendum, la croissance du Royaume-Uni était l'une des plus élevée des pays du G7. Depuis, elle a sensiblement ralenti pour devenir l'une des plus lentes.



Deux principales causes en sont à l'origine. La 1^{ère} réside dans le recul de l'investissement productif. Les chefs d'entreprises ont adopté un comportement plus prudent en raison de l'incertitude persistante sur les relations à venir avec l'Union Européenne, son principal partenaire commercial, et les conséquences que cela pourrait avoir sur l'économie. L'investissement a ainsi nettement ralenti pour se contracter tout au long de l'année 2018 et ceci pour la 1^{ère} fois depuis la crise mondiale de 2008/2009. Au 4^{ème} trimestre 2018, il s'inscrivait en baisse de 3.7% sur un an. Le référendum a eu un rôle majeur comme le montre le graphique ci-après. La croissance de l'investissement des entreprises britanniques est devenue

inférieure à celle des autres pays du G7 à partir du 3^{ème} trimestre 2018. Ceci est cohérent avec l'explication liée aux craintes du Brexit, amenant les chefs d'entreprises à opter pour la prudence.



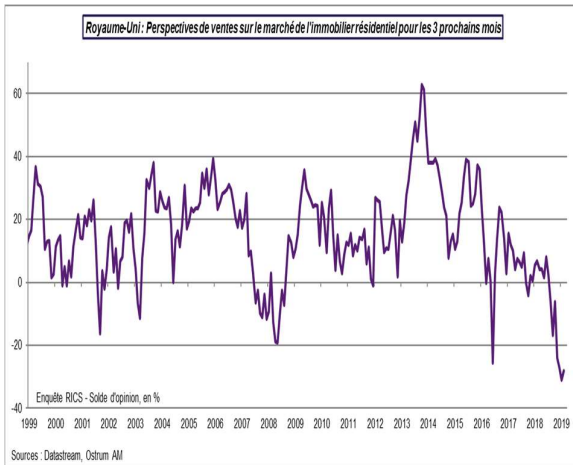
La 2^{ème} cause vient des pertes de pouvoir d'achat subies par les ménages suite à l'accélération de l'inflation. La livre sterling a cristallisé les craintes des investisseurs lors du résultat du référendum et s'est inscrite en forte baisse. Le taux de change effectif de la livre (taux de change moyen pondéré vis-à-vis des principaux partenaires commerciaux du RU) a ainsi perdu près de 10% en l'espace de 2 jours et 16% entre le 23 juin et le 17 octobre 2016. La devise s'est par la suite stabilisée à un bas niveau, affichant aujourd'hui un recul de près de 10% par rapport au 23 juin 2016. Cela s'est traduit mécaniquement par une hausse du prix des biens importés et une plus forte inflation. Celle-ci est ainsi passée de 0.4% en juin 2016 pour culminer à 3.2% en novembre 2017. Elle se modère depuis (1.9% en février 2019). Cette forte accélération de l'inflation a pesé sur le pouvoir d'achat des ménages britanniques et par conséquent sur leur consommation.

Depuis le début de l'année, les craintes des ménages et des entreprises se sont intensifiées en raison du rejet de l'accord de retrait par le Parlement britannique. Cela génère de l'incertitude et fait craindre un risque de sortie brutale du Royaume-Uni de l'Union Européenne, sans période de transition.

Les entreprises ne se sont pas bien préparées à une telle éventualité, surtout les PME, comme l'a indiqué Mark Carney, le gouverneur de la Banque d'Angleterre. Celles-ci prennent des dispositions à la hâte. La dernière enquête PMI/Markit a révélé une hausse record des stocks de matières premières de la part des entreprises en février dans la crainte de fortes difficultés d'approvisionnement et de pénuries concernant certains biens. Les enquêtes menées auprès des ménages se sont par ailleurs détériorées depuis le référendum et ceci en dépit d'un

marché de l'emploi robuste. Le taux de chômage est en effet à son plus bas niveau depuis 1975 (à 3.9%). La confiance des ménages s'est dégradée de manière plus marquée depuis le début de l'année avec les craintes d'une nette détérioration de la situation économique.

L'enquête menée par la RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) sur le marché de l'immobilier résidentiel britannique révèle par ailleurs une forte baisse des perspectives de ventes pour les 3 prochains mois. En janvier et février, elles s'établissent sur des plus bas depuis la création de la série. Cela s'accompagne d'une nette diminution des perspectives de prix de l'immobilier.



Un long report du Brexit prolongera cette période d'incertitude et pèsera davantage sur l'investissement des ménages et des entreprises et donc sur la croissance.

Que se passera-t-il en cas de hard Brexit, l'option de sortie par défaut ?

Une sortie sans accord constituerait un choc économique considérable

Cela se traduirait par une chute de la croissance britannique d'une ampleur plus forte que celle enregistrée lors de la crise économique et financière de 2008. Elle sera d'autant plus importante que les entreprises ne se sont pas bien préparées à cette éventualité. C'est ce que montrent les simulations réalisées par différents organismes (FMI, Banque d'Angleterre, gouvernement britannique...). Selon les travaux de la Banque d'Angleterre, le PIB se contracterait de 8% par rapport au 1^{er} trimestre 2019 au cours de l'année 2019, ceci est à comparer à un recul de 6.25% du PIB au plus fort de la crise de 2008. L'impact serait persistant. En 2023, le PIB serait encore 7.25% inférieur à celui qui était prévu en novembre 2018. Ceci est cohérent avec les simulations réalisées par le FMI et le gouvernement.

Les échanges commerciaux entre le RU et l'Union Européenne seront soumis aux règles de l'Organisation Mondiale du Commerce. Cela impliquera l'instauration de droits de douane sur les produits échangés mais également des barrières non tarifaires. Les britanniques devront prouver que leurs produits respectent bien un certain nombre de normes européennes sanitaires, techniques et environnementales.

Le RU n'aura par ailleurs plus un accès privilégié aux pays avec lesquels il détenait des accords commerciaux au travers de son appartenance à l'UE. Les règles de l'OMC s'appliqueront également ce qui se traduira par une hausse des tarifs douaniers sur les produits échangés avec les pays concernés. Cela concernera notamment les échanges avec le Canada, le Mexique, le Japon et la Corée du sud à moins que le RU parvienne à signer des accords bilatéraux avec ces derniers.

Ces barrières aux échanges auront pour conséquence de peser sur le commerce d'autant plus que l'UE est le principal partenaire commercial du RU. Elles pèseront par ailleurs sur l'investissement direct étranger. Les investisseurs étaient attirés par le fait que le RU constituait une porte d'entrée vers le marché unique. Ce ne sera plus le cas. Nissan a récemment annoncé annuler la production de son nouveau modèle SUV au RU en raison notamment de la hausse des incertitudes sur les relations à venir entre le RU et l'UE. Honda va fermer son usine au RU. Par ailleurs, les multinationales intégrées dans les chaînes d'approvisionnement de production avec l'UE risquent de réallouer leurs opérations vers l'UE. Sony a récemment annoncé qu'il délocalisera son siège européen du RU vers les Pays-Bas. Airbus a récemment évoqué un départ du RU en cas de hard Brexit.

- La baisse des échanges et de l'investissement affecteront rapidement la productivité.
- La livre sterling devrait fortement baisser en raison de la contraction de l'activité et des craintes des investisseurs. Selon les simulations de la Banque d'Angleterre (BoE), la prime de risque pourrait se traduire par une baisse de 25% de la livre. Cela augmentera le prix des biens importés.
- L'inflation s'accélèrera en conséquence alors que celle-ci sera déjà affectée par la hausse des tarifs douaniers. Elle pourrait atteindre un pic à 6.5% selon la BoE début 2020. Les ménages subiront des pertes de pouvoir d'achat.
- La plus faible croissance amènera les chefs d'entreprises à réduire leurs effectifs. Le taux de chômage pourrait atteindre 7.5% début 2020.

- L'incertitude pèsera sur la confiance des ménages et des entreprises ce qui les amènera à réduire leurs investissements et se traduira par une plus faible demande interne.
- Le prix de l'immobilier pourrait baisser de 30% selon les simulations de la BoE.
- A long terme la croissance potentielle sera plus lente affectée à la fois par une moindre accumulation de capital et une croissance plus faible de la population active consécutive à la baisse des flux migratoires en provenance de l'UE.
- Le Royaume-Uni affiche un déficit du compte courant élevé représentant 5% du PIB au 3^{ème} trimestre 2018. Cela le rend dépendant des flux de capitaux étrangers pour le financer. En cas de hard Brexit, la prime de terme demandée par les investisseurs sur les obligations souveraines pourrait augmenter de 100 points de base selon les simulations réalisées par la BoE.
- Cela aura des répercussions sur les autres marchés financiers affectant en retour davantage l'économie. Pour ne pas peser sur la croissance, la BoE pourrait baisser ses taux.

Les secteurs les plus touchés par un hard Brexit

Les secteurs les plus affectés seraient ceux de la chimie et des transports. L'automobile serait particulièrement touchée en raison de sa forte intégration dans la chaîne d'approvisionnement de la production européenne. L'agriculture serait aussi davantage pénalisée par les restrictions aux échanges. L'impact serait également plus important dans les services financiers puisqu'ils perdraient le passeport européen permettant aux entreprises domiciliées au RU d'avoir accès aux clients de l'UE. Enfin, les secteurs employant davantage de main d'œuvre en provenance de l'UE seront les plus affectés par les restrictions à la libre circulation des personnes. Il s'agit notamment des secteurs de l'agriculture et de l'alimentation, des hôtels et restaurants.

Les conséquences d'un hard Brexit sur la croissance de la zone Euro seront plus limitées

Selon les simulations du FMI, l'impact d'un hard Brexit sur la croissance de l'Union Européenne serait de 1.5% à long terme, à comparer à une situation sans hard Brexit, alors qu'il serait de 8% pour le RU. En cas d'une sortie avec un accord de libre-échange avec l'UE (faibles droits de douanes mais hausse des barrières non tarifaires), l'impact sur la croissance de l'UE serait plus modéré : 0.8% à long terme.

Les pays dont les échanges avec le RU sont les plus importants seront les plus affectés. L'Irlande est de loin en 1^{ère} position compte tenu de l'importance des échanges avec le RU (près de 4% de baisse de sa production par rapport au scénario sans Brexit, selon les simulations du FMI). Elle est suivie par les Pays-Bas, le Danemark, la Belgique et la République Tchèque (recul de l'ordre de 1% de la production pour chacun des pays selon le FMI). L'impact est près de la moitié moindre en Allemagne et serait négligeable en France, en Espagne et en Italie, selon les simulations réalisées par le FMI.

Conclusion

Les jours à venir se révèlent décisifs pour le Royaume-Uni. Le temps presse pour éviter une sortie brutale du Royaume-Uni de l'Union Européenne qui serait très lourde de conséquences pour la croissance britannique. Theresa May va profiter du délai supplémentaire accordé par le Conseil européen pour tenter d'assurer une sortie ordonnée du Royaume-Uni de l'Union Européenne, le 22 mai. Elle va à cette fin chercher à convaincre les députés de voter en faveur de l'accord de retrait négocié avec Bruxelles cette semaine. Cela ne sera pas une tâche facile compte tenu des deux rejets massifs précédents. En cas d'absence de soutien suffisant pour organiser ce troisième vote ou d'un nouveau rejet par le Parlement, la nouvelle échéance concernant le Brexit sera le 12 avril. D'ici là, le Royaume-Uni devra signifier ses intentions au Conseil européen. S'il décide d'organiser des élections européennes, il pourra demander un report supplémentaire. Plusieurs scénarios sont alors possibles : un retrait ordonné du Royaume-Uni avec un accord de divorce restant à déterminer, un second référendum au résultat incertain (Brexit ordonné ou pas de Brexit, la révocation de l'article 50 annulant la procédure de sortie du RU mais qui semble peu probable ou un hard Brexit. Une chose est sûre : l'économie britannique est déjà affectée par les craintes liées au Brexit et le sera davantage en cas d'une nouvelle demande de report ouvrant la voie à une période d'incertitude prolongée ou d'un plongeon dans l'inconnu résultant d'un hard Brexit.

Achevé de rédiger le 25 03 2019

Mentions légales Ostrum AM

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite d'Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis, et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part d'Ostrum Asset Management.

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et, conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous-munitions.

Mentions légales Natixis Investment Managers

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International – Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43, avenue Pierre Mendès-France, 75013 Paris.

L'entité susmentionnée est une unité de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans, et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, elle ne garantit pas l'exactitude, y compris celles des tierces parties, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur(s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.



www.ostrum.com

Ostrum Asset Management
43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – Tél. +33 1 58 19 09 80
Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018
Société anonyme au capital de 27 772 359 euros - 525 192 753 RCS Paris - TVA : FR 93 525 192 753
Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France - 75013 Paris - www.ostrum.com