

Le royaume désuni?

Les conséquences du "oui" écossais

Frédéric Rollin | Vendredi 12 septembre 2014



Ce qui ne devait être qu'une formalité et renforcer la place de l'Écosse au sein du Royaume-Uni s'est transformé en casse-tête pour Londres. L'indépendance de l'Écosse devient envisageable et inquiète les investisseurs : le sterling faiblit, le Footsie perd du terrain et les valeurs écossaises plongent.

De l'abaissement de la note du Royaume-Uni à un réveil des tendances sécessionnistes en Catalogne, quelles seront les conséquences de l'indépendance écossaise ?

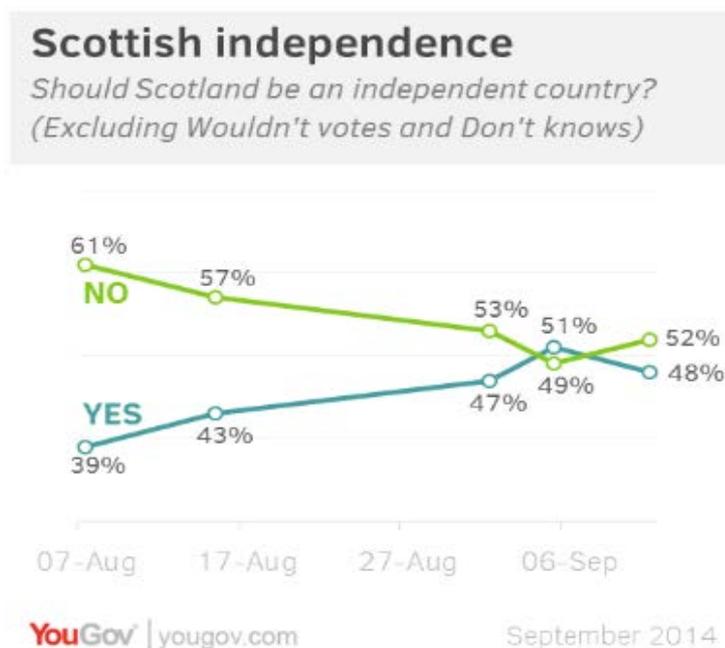
Référendum le 18 septembre

Un vote pour l'indépendance de l'Ecosse est désormais envisageable. Les intentions de vote en faveur du "oui" ont fortement monté au cours de l'été au point de dépasser temporairement les 50%. En conséquence, de nombreux investisseurs sont tombés d'un état d'indifférence amusée dans une humeur de panique :

- > Le sterling a perdu 6.30%^[1]
- > Le Footsie a sous-performé le marché mondial et sa volatilité a augmenté,
- > Les taux des emprunts de l'état anglais se sont tendus,
- > Aberdeen Asset Management, Scottish and Southern Energy, Weir, RBS ont largement baissé.

Une victoire du "oui" pourrait effectivement amener les agences à dégrader la notation du Royaume-Uni, relancer les spéculations sur sa sortie de l'Union Européenne, renforcer le mouvement d'indépendance catalane et, plus préoccupant à long terme, ouvrir le chemin de négociations longues et compliquées entre l'Angleterre et l'Ecosse sur la monnaie, la dette et l'énergie.

Les sondages



Source: YouGov



Les exemples du Danemark et du Québec

Les referendums constitutionnels sont souvent plus serrés qu'anticipés à leur annonce et un ratage peut avoir des conséquences importantes.

Après le "non" danois, la couronne a baissé de 13%^[2] par rapport au dollar US et le Deutsche Mark devenu refuge a fortement monté. Même le SP500 a baissé de 4%^[3] dans les deux semaines qui ont suivi le vote. Enfin, on peut estimer que le « non » danois a été le catalyseur de l'explosion du mécanisme de changes européen en 1992.

Il faut noter toutefois que l'indépendance québécoise a été refusée d'une courte tête, alors que les sondages indiquaient l'inverse les semaines ayant précédé le vote. Les électeurs peuvent ressentir une sorte de vertige avant de sauter dans l'inconnu.

Le « non »

Nous verrions bien entendu un rallye sur le sterling, le Footsie et les sociétés écossaises.

Une courte victoire du « non » ouvrirait néanmoins la porte à un nouveau referendum dans les années futures : les marchés du sterling pourraient rester durablement plus volatiles.

Le « oui »

Le « oui » ouvrirait un round de négociations longues et difficiles avec l'Ecosse :

- > Edinbourg est pour l'union monétaire avec le Royaume-Uni mais Londres est contre : nous aboutirions probablement à un *peg* de la livre écossaise sur la livre anglaise.
- > Les dépôts écossais pourraient fuir vers l'Angleterre et les résidents anglais ayant des actifs de retraite dans les institutions écossaises pourraient les rapatrier. On pourrait alors assister à un rebond des actifs anglais.
- > L'Ecosse a menacé de ne pas payer sa part de dette publique après l'indépendance. Une telle décision leur fermerait l'accès aux marchés financiers alors même qu'ils commenceraient très probablement leurs premières années par un déficit public important.
- > Le ratio de dette sur PIB serait alors pour l'Angleterre proche de la totalité du PIB. Si les négociations se prolongent, une dégradation du crédit du Royaume-Uni devient probable.
- > L'Espagne pourrait barrer la route de l'adhésion de l'Ecosse à l'Union Européenne afin de décourager les sécessionnistes catalans.



-
-
- L'indépendance de l'Ecosse favorise les eurosceptiques anglais. Sans les députés écossais, les Conservateurs pourraient arriver à une majorité permettant la nomination d'un premier ministre eurosceptique.

[1] Source Bloomberg : du 01.07.2014 au 09.09.2014

[2] Source Bloomberg : du 03.06.92 au 08.09.92

[3] Source Bloomberg : du 01.06.1992 au 18.06.1992

Cette communication promotionnelle n'est pas destinée à être distribuée à ou utilisée par des personnes physiques ou des entités qui seraient citoyennes d'un Etat ou auraient leur domicile ou résidence dans un lieu, Etat, pays ou une juridiction dans lesquels sa distribution, publication, mise à disposition ou utilisation seraient contraires aux lois ou règlements en vigueur. Seule la dernière version du prospectus, des règlements ainsi que des rapports annuel et semi-annuel du fonds doit être considérée comme une publication sur la base de laquelle se fondent les décisions de placement. Ces documents sont disponibles sur le site www.pictetfunds.com ou auprès de Pictet Funds (Europe) S.A., 15, avenue J. F. Kennedy L-1855 Luxembourg.

Les informations ou données contenues dans la présente communication ne constituent ni une offre, ni une sollicitation à acheter, à vendre ou à souscrire à des titres ou à d'autres instruments financiers.

Les informations, avis et évaluations qu'elle contient reflètent un jugement au moment de sa publication et sont susceptibles d'être modifiés sans notification préalable. Cette communication ne saurait remplacer un jugement indépendant et Pictet Funds (Europe) S.A. n'a pris aucune mesure pour s'assurer que les fonds auxquels elle fait référence sont adaptés à chaque investisseur en particulier. Le traitement fiscal dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et peut faire l'objet de modifications. Avant de prendre une décision d'investissement, il est recommandé à tout investisseur de vérifier si cet investissement est approprié compte tenu, notamment, de ses connaissances et de son expérience en matière financière, de ses objectifs d'investissement et de sa situation financière, ou de recourir aux conseils spécifiques d'un professionnel de la branche.

La valeur et les revenus tirés des titres ou des instruments financiers mentionnés dans le présent document peuvent fluctuer à la hausse ou à la baisse, et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas la totalité du montant initialement investi. Les facteurs de risque sont décrits dans le prospectus du fonds. Aussi n'est-il pas prévu de les reproduire ici dans leur intégralité.

La performance passée ne saurait préjuger ou constituer une garantie des résultats futurs. Les données relatives à la performance n'incluent ni les commissions, ni les frais prélevés lors de la souscription à des ou du rachat de parts. Cette communication promotionnelle n'a pas pour objet de remplacer la documentation détaillée émise par le fonds ou les informations que les investisseurs doivent obtenir du ou des intermédiaires financiers en charge de leurs investissements dans les parts ou actions des fonds mentionnés dans cette communication.

