



L'analyse

La City, après le Brexit

Par **Jean-Louis Mullenbach**, associé de Opsione Audit et Expertise, membre du comité éditorial de Vox-Fi (DFCG)

Les conséquences du Brexit sont perçues comme négatives pour la City, qui a d'ailleurs largement voté contre. Certains imaginent qu'une Europe financière sans les Britanniques serait possible. La City est-elle vraiment menacée ? Même s'il existe de fortes incertitudes sur les conséquences du Brexit (y compris les risques, probablement exagérés, de destruction des fondations du Royaume-Uni ou de l'UE et de l'euro), la place de Londres restera un pôle de compétitivité bénéficiant de compétences et d'atouts indiscutables :

- centre de finance et de courtage depuis mille ans ;
- leadership dans la finance de marché et le marché des changes ;
- système fiscal attractif et absence au Royaume-Uni de règles «anti-abus» efficaces ;
- pragmatisme («matter of facts»), opportunisme et lucidité des Britanniques ;
- qualités de gouvernance, talents de lobbying et culture du rapport de force ;
- flexibilité, qualité et attractivité du marché du travail, maîtrise de la high tech ;
- last but not least, atouts de la langue anglaise et d'un fuseau horaire central.

Les stars de l'indice Footsie sont des groupes géants, souvent internationaux, parfois sans activité significative au Royaume-Uni. On notera que les gagnants boursiers du Brexit sont davantage les pays anglo-saxons que la zone euro. Le message envoyé par la communauté financière est celui de la confiance dans la Bourse de Londres, la place la plus internationale, et donc la moins sensible aux vicissitudes intérieures. Affranchie du carcan législatif européen et débarrassée du contre-pouvoir bruxellois, la City pourrait prendre le grand large et devenir une place off-shore recherchée par les investisseurs mondiaux.

Nos entreprises ont besoin de nouvelles sources de financement et les CFO européens d'un centre financier international à forte valeur ajoutée et d'un accès facilité au monde anglo-saxon, synonyme de modernité et d'opportunités de croissance. Déplacer ce centre prendrait des décennies. Certes Paris a tout intérêt à dérouler le tapis rouge dans l'autre sens, mais vouloir répliquer le centre financier de Londres est une vue de l'esprit. La capitale britannique concentre une main-d'œuvre spécialisée unique, avec ses banquiers, ses fonds d'investissement, ses avocats d'affaires, ses experts-comptables, ses

actuaire, ses analystes, ses évaluateurs, ses fiscalistes et ses courtiers. Theresa May affirme qu'elle va faire du Brexit un succès. Face à elle, l'Europe risque d'être un ventre mou. Déjà, le Royaume-Uni n'est ni dans Schengen ni dans l'Union bancaire et accumule exception sur exception. La «nouvelle Margaret Thatcher» tentera de négocier un libre accès au marché européen pour ses services financiers, d'autant plus vital pour Londres que de nombreux établissements américains ou japonais ont fait de la City leur base arrière pour le reste de l'UE. Ils profitent ainsi du «passeport européen», qui leur permet de vendre des produits financiers, créés au Royaume-Uni, dans tout l'espace européen.

La négociation sera rude. Le Royaume-Uni entre en récession et aucun pays hors la construction européenne, pas même la Suisse, n'a accès à ce passeport. Aussi les dirigeants européens poussent-ils Londres à activer rapidement l'article 50 du traité de Lisbonne (notification de la demande de retrait de l'UE). L'Allemagne et la France vont

L'Allemagne et la France vont tout faire pour ramener dans l'UE une partie du marché de l'euro et des banques implantées à Londres. Mais leur marge de manœuvre sera limitée.

tout faire pour ramener dans l'UE une partie du marché de l'euro et des banques implantées à Londres. Mais leur marge de manœuvre sera limitée compte tenu du relais de croissance que représente la City pour les groupes européens. Un accord pourrait être trouvé sur cette question du passeport, à condition que les Britanniques acceptent d'abandonner leur choix

désastreux du dumping fiscal et réglementaire, incapable de garantir la prospérité pour tous.

S'agissant des échanges en euros, la City devra céder une partie de sa place dans les activités de compensation («clearing»), mais peut raisonnablement espérer la conserver dans les activités de négociation («brokerage»). La City, sûre de son aura internationale, retrouvera son leadership en Europe si, et seulement si, le Royaume-Uni accepte de perdre une partie de sa liberté de manœuvre fiscale et réglementaire. Un tel compromis permettrait aux groupes paneuropéens de se développer, sans concurrence déloyale, dans cet «English-speaking world», caractérisé par un esprit de conquête qui fascine tant la génération des «Internet natives». ■



Retrouvez les trois dernières analyses sur optionfinance.fr

- Bulle de la City et place de Paris
- Le rejet de l'Europe tient à des difficultés qui ont peu à voir avec elle
- La France a-t-elle intérêt à un Brexit ?