

Flash EMC

11 OCTOBRE 2016

La livre Sterling a décroché à la suite de l'annonce par la Première Ministre Theresa May d'une orientation vers un Brexit « dur », fidèle à ses propos qu'un « Brexit signifie Brexit ». Selon les déclarations de Mme May, le Royaume-Uni activera avant fin mars 2017 le fameux article 50 du Traité de Lisbonne, préalable aux discussions de sortie de son pays de l'Union Européenne. Le Royaume-Uni aura ensuite deux ans pour régler les modalités de sa sortie de l'Union Européenne, ouvrant la voie à un Brexit effectif avant la fin 2019.

La réalité du Brexit est ainsi revenue sur le devant de la scène. Les investisseurs s'étaient retrouvés le vendredi 24 juin au matin dans une situation d'incertitude sans précédent dans laquelle il est toujours difficile, plus de trois mois plus tard, d'appréhender l'ampleur et les conséquences de ce choc politique. Tandis que les effets du « Brexit » sur les bourses sont maintenant quasiment effacés, les vraies conséquences du « Brexit » ne seront connues que dans quelques années.

Notre vue stratégique à moyen terme n'a pas changé : **la croissance économique mondiale demeure très modérée et relativement fragile**. L'impact des nouvelles mesures d'assouplissement monétaire sur la croissance, notamment au Japon et en Europe, est sujet à caution. Dans ce contexte, **nous nous attendons à un environnement de taux d'intérêt bas pour encore un certain temps, surtout en Europe**. Les taux d'intérêt devraient en effet rester très bas en raison de la forte demande créée par les rachats d'obligations par la BCE, appuyés par ceux annoncés par la Banque d'Angleterre.

Les perspectives fondamentales devraient se dégrader compte tenu des fortes incertitudes engendrées par le « Brexit », notamment en Grande-Bretagne, mais aussi au sein de l'Eurozone. L'ampleur du « sell-off » des bourses à fin juin semble toutefois avoir été exagérée étant donné que la « forte » détérioration fondamentale anticipée par les marchés n'est pas certaine.

Les facteurs d'incertitude suivants sont à considérer : 1) risques politiques, notamment l'élection présidentielle américaine, le référendum en Italie et la transition du Brexit ; 2) risques géopolitiques tels que le dossier Russie-Syrie ; 3) les résultats des sociétés pour le 3^{ème} trimestre ; 4) les incertitudes liées à la « normalisation » de la politique monétaire américaine (seconde hausse des taux de la Fed en Décembre 2016) ; et 5) la fragilité de la croissance mondiale. Tous ces facteurs sont susceptibles de rendre les marchés plus volatils d'ici la fin de l'année.

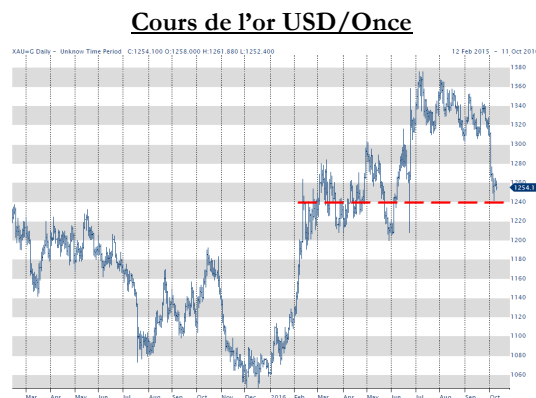
En ce qui concerne la politique monétaire américaine, les marchés financiers semblent s'accommoder depuis des semaines à des messages de la Réserve fédérale américaine soufflant le chaud et le froid sur les perspectives d'une prochaine hausse des taux. La Fed devrait opter pour la prudence et ne prendra très vraisemblablement pas le risque d'annoncer un second resserrement monétaire avant les élections présidentielles américaines.

Tandis que le marché américain se porte relativement bien, les bourses européennes demeurent à la traîne, toujours plombées par un secteur bancaire « moribond ». Aux niveaux actuels des indices boursiers, une poursuite de la hausse est maintenant plus incertaine, d'autant plus que les marchés, en agrégat, ne sont plus particulièrement bon marchés. **Nous nous attendons ainsi à une évolution des marchés en forme de « racine carrée » (évolution plus ou moins latérale des marchés suite au récent rebond des marchés) avec un regain de volatilité d'ici la fin 2016.**

Au niveau des devises, le dollar US devrait continuer d'évoluer dans la fourchette de 1.05-1.15 contre EUR à court terme. A moyen terme, il devrait tendre à s'apprécier contre EUR et contre CHF en raison de l'accentuation prévisible de la « désynchronisation » des politiques monétaires US-Europe d'ici la fin de l'année 2016, voire en 2017. A l'inverse, la livre Sterling devrait rester sous pression en raison de l'incertitude engendrée par la transition du Brexit.

En ce qui concerne le cours du pétrole, celui-ci est remonté pour se stabiliser dans les environs de USD 49-51/b. La situation fondamentale n'a toutefois pas beaucoup changé. Les cours du pétrole et autres matières premières demeurent « cappés » (aux environs de USD 50/b) en raison de la surabondance de l'offre et d'une demande stagnante. L'IEA a tout récemment mentionné que la situation de surplus pétrolier (4^{ème} année en situation de surplus) devrait perdurer jusqu'en 2017 tandis que la demande demeure stagnante. La demande provenant de l'Inde et de la Chine devrait notamment être plus faible qu'attendue. Du point de vue stratégique, nous sommes toujours d'avis que les prix des matières premières, y-compris du pétrole, devraient évoluer plus ou moins latéralement dans l'environnement actuel.

Enfin et pour terminer, l'or a fortement progressé cette année en raison de la panique des marchés financiers, de la faiblesse du dollar US et des taux d'intérêt bas. Du point de vue technique, le trend baissier a été cassé en début d'année. La récente baisse du cours de l'or en dessous de US\$ 1'300/onçe offre un point d'entrée intéressant pour acheter de l'or aux environs de US\$ 1250/onçe (soit au niveau correspondant à la moyenne mobile des 200 jours).



Pour plus d'informations et des conseils personnalisés, n'hésitez pas à contacter nos associés-gérants au +41 22 817 78 78.

Retrouvez également EMC Gestion de Fortune sur internet à l'adresse www.emcge.com

EMC Gestion de Fortune SA
19, rue du Rhône, 1204 Genève
Tél +41 22 817 78 78 www.emcge.com
Gérants indépendants depuis 1982

Ce document est disponible à titre d'information uniquement et ne constitue ni ne contient aucune incitation ou recommandation d'achat ou de vente de quelque valeur mobilière ou instrument financier que ce soit; il ne constitue pas non plus un conseil en placement. Il a été élaboré sans tenir compte des objectifs, de la situation financière, ni des besoins du lecteur. Les informations et les analyses contenues dans ce document proviennent de sources que EMC Gestion de Fortune SA estime dignes de foi; toutefois, aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. EMC Gestion de Fortune SA ne peut donc être tenu responsable des pertes qui pourraient résulter de leur utilisation. Les opinions exprimées peuvent avoir changé. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Il n'y a aucune garantie que les prévisions se réalisent. Investir implique une prise de risques.